

Xu hướng tham gia thị trường chứng khoán của các nhà đầu tư trong nước có thể tiếp tục trong tháng Sáu. TTCK tháng Năm đã tăng mạnh hơn kỳ vọng của chúng tôi, nhờ sự tham gia mạnh mẽ của NĐT trong nước cũng như áp lực bán ròng từ NĐT nước ngoài giảm. Tỷ trọng giao dịch của NĐT cá nhân trong nước và tổ chức nước ngoài đạt lần lượt là 77% và 15% trong tháng Năm so với mức trung bình 72% và 17%. Sự tham gia tích cực của NĐT trong nước, bên cạnh những tiến triển khả quan của việc kiểm soát dịch bệnh, chúng tôi cho rằng còn có sự hỗ trợ lớn từ việc nới lỏng hơn nữa chính sách tiền tệ của NHNN, đặc biệt trong giai đoạn nhu cầu vốn của nền kinh tế chưa cao (hoạt động SX trì trệ do các quốc gia đối tác thương mại lớn của Việt Nam vẫn đang đóng cửa).

Lực cầu từ khối ngoại sẽ chủ yếu đến từ các ETFs mới khi mà các ETFs này giải quyết phần nào bài toán giới hạn sở hữu nước ngoài hiện nay. Riêng FUEVFNND đã cho thấy sức hút sau khi niêm yết khi mà quy mô tài sản của quỹ này đã tăng gấp 7 lần so với thời điểm IPO lên mức 725 tỷ đồng. Hiện nay tổng tài sản của FUEVFNND mới chỉ bằng 12% tổng tài sản của quỹ E1VFN30. Bên cạnh đó, quỹ FUESSVFL đã bắt đầu thu hút được nhà đầu tư sau hai tháng niêm yết khi tổng tài sản của quỹ này tăng gấp đôi chỉ trong tháng Năm lên mức 451 tỷ đồng. Rõ ràng lên sàn trong điều kiện thị trường giảm mạnh đã khiến quỹ FUESSVFL không thu hút được nhiều nhà đầu tư như mong muốn. Với các nhà đầu tư ngoại khác, chúng tôi kỳ vọng khối này sẽ tiếp tục mua bán cân bằng như trong tháng Năm vừa qua thay vì bán ròng mạnh như các tháng trước đó.

Tuy nhiên, sau khi diễn biến tốt hơn so với các thị trường chứng khoán trong khu vực và trên thế giới, VNIndex đã gần như bắt kịp nhịp hồi của thị trường thế giới trong tháng Năm. Hầu hết các cổ phiếu trụ đã hồi phục tốt hơn so với phần còn lại của thị trường, và chúng tôi cho rằng lực kéo chỉ số trong tháng Sáu của các cổ phiếu trụ cũng sẽ giảm đi đáng kể so với hai tháng trước đó.

Trong khi đó, dòng tiền từ nhà đầu tư cá nhân trong nước đã bắt đầu mua bán có chọn lọc hơn khi mà khối này bắt đầu luân phiên mua bán ròng trong tháng Năm thay vì mua ròng hoàn toàn trong các tháng trước đó. Thống kê của chúng tôi cũng cho thấy lượng tài khoản mở mới trong tháng Năm đã bắt đầu chậm lại.

Ngoài ra, với việc thị trường đã hồi phục 30% kể từ đáy tháng Ba và định giá cổ phiếu không còn hấp dẫn, còn nhiều rủi ro mà NĐT cần lưu tâm. Chúng tôi nhận thấy các rủi ro này chủ yếu là ngoại tác, vốn không/chưa ảnh hưởng tác động trực tiếp đến hoạt động kinh tế Việt Nam, nhưng có thể chi phối tâm lý của NĐT.

Tóm lại chúng tôi cho rằng sự tích cực của dòng tiền có thể giúp VNIndex chi phục mốc cao hơn trong tháng Sáu, tuy nhiên không gian tăng trưởng không nhiều. Chúng tôi kỳ vọng VNIndex sẽ dao động trong khoảng là 830 – 905.



Ban Chiến lược

Nguyễn Thị Phương Lam

lam.ntp@vdsc.com.vn

Bernard Lapointe

bernard.lapointe@vdsc.com.vn

Vũ Anh Tú

tu.va@vdsc.com.vn

Nguyễn Tiến Hoàng

hoang.nt@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

ha.ttn@vdsc.com.vn

Trương Thị Thảo Vi

vi.ttt@vdsc.com.vn

NỘI DUNG

KINH TẾ THẾ GIỚI	3
Mỹ và Trung Quốc bên bờ “chiến tranh lạnh”?.....	3
KINH TẾ VIỆT NAM	8
Việt Nam nhanh chóng hồi phục sau giãn cách xã hội	8
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG NĂM: ĐÀ HỒI PHỤC TIẾP DIỄN	12
TRIỂN VỌNG TTCK THÁNG SÁU: KHÔNG GIAN TĂNG TRƯỞNG HẸP DẪN	16
CHIẾN LƯỢC VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ THÁNG SÁU	19
<i>Như kỳ vọng của chúng tôi, các diễn biến tích cực trong việc kiểm soát dịch Covid-19 và nới lỏng phong tỏa ở Mỹ và châu Âu đã gia tăng sự hưng phấn cho các nhà đầu tư. Ngoài ra, Ngân hàng Nhà nước đã tiếp tục cắt giảm lãi suất chính sách và trần lãi suất tiền gửi ngắn hạn. Điều này dẫn đến kịch bản là các nhà đầu tư trong nước, vốn nắm giữ nhiều tiền mặt và các quỹ nước ngoài mua vào trong vài tháng qua. Do đó, nhiều cổ phiếu tăng mạnh và gần như lấy lại tất cả những gì đã mất trong giai đoạn cuối tháng Ba.</i>	
<i>Với việc nhiều quốc gia đã dần hồi phục các hoạt động kinh tế, chúng tôi kỳ vọng sẽ khối lượng công việc cho Việt Nam sẽ nhiều hơn. Các hoạt động kinh tế trở nên sôi động hơn có thể làm giảm dòng vốn nhàn rỗi dành cho thị trường chứng khoán. Động lực tăng trưởng của thị trường chứng khoán vào tháng Sáu sẽ yếu hơn so với tháng Năm. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy không có yếu tố nào có thể gây ảnh hưởng nặng nề cho thị trường tại thời điểm này, mặc dù gần đây thị trường đã tăng rất nhiều. Như vậy, VN Index có khả năng sẽ chinh phục mốc cao hơn trong tháng Sáu. Việc mua mới ở thời điểm hiện tại cần được cân nhắc cẩn trọng. Đối với các nhà đầu tư đã mua và sinh lời, chúng tôi khuyến nghị nên chốt lời. Chúng tôi muốn nhắc lại Q2 sẽ là quý ghi nhận KQKD tệ nhất đối với nhiều lĩnh vực cũng như tăng trưởng GDP. Cơ hội để mua với mức giá hấp dẫn có thể phát sinh tại thời điểm đó. Hãy tiết kiệm một phần sức mua cho cơ hội như vậy!</i>	
<i>Trong số các nhóm ngành sẽ ghi nhận KQKD kém trong Q2, một số ngành sẽ có kết quả tốt hơn so với Q1, chẳng hạn như chứng khoán hay thủy sản (cá tra). Tích lũy cổ phiếu của các nhóm ngành này trong tháng Sáu có thể mang lại lợi nhuận ngắn hạn cho các nhà đầu tư.</i>	
<i>ETF mới, FUEVFNVD (mô phỏng VNDiamond), tập trung vào các cổ phiếu không còn dư địa sở hữu nước ngoài, đã được niêm yết vào tuần thứ hai của tháng Năm. Sau ba tuần niêm yết, FUEVFNVD đã huy động được 725 tỷ đồng, tương đương 12% tài sản ròng của quỹ E1VFN30 ETF vào cùng thời điểm. Chúng tôi cho rằng ETF mới có thể thu hút nhiều dòng tiền hơn so với ETF niêm yết trước đó vì (1) Được niêm yết vào thời điểm mà tâm lý thị trường chuyển sang tích cực, (2) Định giá thị trường cũng như cổ phiếu thành phần đã giảm xuống mức hấp dẫn. Cần lưu ý rằng các cổ phiếu được lựa chọn không chỉ hết dư địa sở hữu NĐT nước ngoài mà còn có nền tảng cơ bản mạnh, luôn nằm trong nhóm cổ phiếu yêu thích nhất của nhà đầu tư nước ngoài, và (3) Dòng tiền dồi dào từ các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Đây có thể là lý do khiến ETF mới thành công hơn so với ETF niêm yết trước đó. Chúng tôi tin rằng xu hướng dòng tiền vào FUEVFNVD sẽ diễn ra trong những tháng tới, điều này sẽ tăng cầu ở các cổ phiếu thành phần. Trong nhóm này, chúng tôi ưa thích cổ phiếu REE, FPT, MWG, MBB và VPB.</i>	
DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM	22
KHOÍ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ	26
<i>54 mã cổ phiếu được CTCK Rồng Việt nghiên cứu (tìm hiểu, trao đổi thông tin với doanh nghiệp) và có những phân tích, đánh giá cụ thể trong các “Báo cáo phân tích công ty” hoặc “Nhật ký chuyên viên” phát hành từ trước đến nay.</i>	

- Mỹ và Trung Quốc bên bờ “chiến tranh lạnh”?

Mỹ và Trung Quốc bên bờ “chiến tranh lạnh”?

Điểm chính

- Chúng tôi không kỳ vọng tình hình chính trị và mối quan hệ thương mại giữa 2 nền kinh tế lớn nhất thế giới sẽ cải thiện cho đến khi cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ vào tháng 11
- Chiến thắng của ông Biden vào tháng 11 sẽ giảm căng thẳng một cách đáng kể.
- Diễn biến căng thẳng giữa Hồng Kông và Trung Quốc đại lục đã làm cho tình hình thêm tồi tệ
- Đài Loan đang là tâm điểm khi một số quan chức Trung Quốc đe dọa sẽ công khai “xâm lược” hòn đảo ngoài vòng kiểm soát này. Đạo luật quan hệ Hoa Kỳ - Đài Loan, mặc dù không phải là tuyên bố an ninh chính thức, bỏ ngỏ việc phòng thủ Đài Loan. Mỹ vẫn còn dư địa để can thiệp vào tình hình Trung Quốc tuy nhiên không cần thiết phải mạo hiểm chiến tranh nếu Đài Loan tuyên bố độc lập khỏi Trung Quốc. Tuy nhiên tham vọng này chưa bao giờ dừng lại.
- Các công ty sẽ tiếp tục rời bỏ Hồng Kông, đặc biệt là văn phòng tại Châu Á của các công ty Mỹ và Châu Âu. Điều này sẽ đem lại lợi ích cho các trung tâm tài chính khác trong khu vực như Singapore, Nhật Bản (tài chính) và Việt Nam (sản xuất).

Vào thứ sáu ngày 29/5, Tổng thống Mỹ đã phát động một cuộc công kích quyết liệt vào Trung Quốc sau quyết định của Đại hội đại biểu Nhân dân toàn quốc nước này thông qua luật an ninh quốc gia đối với Hồng Kông, điều mà “làm suy yếu quyền tự trị của Hồng Kông” theo Trump. Mỹ sẽ không còn đảm bảo vị thế đặc biệt về thương mại hoặc các lĩnh vực khác cho Hồng Kông. Thay vào đó sẽ áp dụng các hạn chế tương tự như với Trung Quốc. Phản ứng của Mỹ và Châu Âu chỉ làm trầm trọng thêm căng thẳng giữa nền kinh tế lớn thứ hai thế giới và các nền dân chủ trên thế giới.

Điều này sẽ tác động đến các thỏa thuận của Mỹ với Hồng Kông, bao gồm kiểm soát xuất khẩu, ưu đãi hải quan, tình trạng du lịch và dẫn độ. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng tác động kinh tế sẽ không lớn khi Mỹ nhập khẩu dưới 5 tỷ USD hàng hóa từ Hồng Kông năm 2019. Tác động hành vi đối với các công ty Mỹ có văn phòng đại diện ở Hồng Kông có thể lớn hơn nhiều và rất khó định lượng. Chúng tôi kỳ vọng một cuộc dịch chuyển các văn phòng khu vực của Mỹ có trụ sở tại Hồng Kông đến các khu vực khác ở châu Á.

Bắc Kinh có thể đã nhận thấy vị thế toàn cầu của mình bị ảnh hưởng do Covid-19 và nhận thức rộng rãi rằng Trung Quốc đã phạm sai lầm trong thời điểm ban đầu, nhưng khi nước này ngày càng trở lại hoạt động bình thường, chính quyền Trung Quốc cũng thấy mình ở một vị trí hiểm thấy về sức mạnh so với sự gián đoạn đang tiếp tục diễn ra ở phần lớn khu vực trên thế giới. Trung Quốc có thể “sử dụng sức mạnh” của mình khi họ luôn duy trì số tài khoản vãng lai trên GDP dương trong một thập kỷ (Bảng 1). Con số này cho thấy mức độ cạnh tranh trên trường quốc tế của một quốc gia. Thông thường, các quốc gia ghi nhận thặng dư tài khoản vãng lai mạnh có nền kinh tế phụ thuộc nhiều vào doanh thu xuất khẩu, với tỷ lệ tiết kiệm cao nhưng nhu cầu trong nước yếu. Tuy nhiên, nếu doanh thu xuất khẩu của Trung Quốc giảm, tỷ lệ cán cân vãng lai/GDP này có thể chuyển sang tiêu cực và trở thành thách thức với nước này.

Bảng 1: Tài khoản vãng lai của Trung Quốc trên GDP, %

2010	4,0
2011	1,9
2012	2,6
2013	2,0
2014	2,1
2015	2,7
2016	1,8
2017	1,3
2018	0,4
2019	1,0

Nguồn: Quản lý Nhà nước về ngoại hối (SAFE)

Luật an ninh quốc gia đối với Hồng Kông cũng có thể làm trì hoãn tiến trình trong thỏa thuận thương mại giai đoạn một giữa Mỹ và Trung Quốc, chứ chưa nói đến giai đoạn hai. Tổng thống Trump thường bị buộc tội về sự mâu thuẫn chính sách, và đúng như vậy. Tuy nhiên, nếu chúng ta tìm thấy bất kỳ sự chần chừ nào về những gì Trump coi trọng khi giao dịch với các quốc gia khác, chúng ta có thể tin tưởng vào hai điều: sự tôn trọng sâu sắc đối với những người chuyên quyền và khả năng mua hàng hóa Mỹ của các nước đó.

Từ triển vọng thị trường, chứng khoán Trung Quốc đã diễn biến tốt trong thời gian gần đây (Hình 1). Câu hỏi sâu xa hơn là điều gì sẽ xảy ra với các công ty Trung Quốc niêm yết ở Mỹ? Như ông Trump và các quan chức Nhà Trắng khác đã nói gần đây, các công ty này có thể bị hủy niêm yết khỏi sàn giao dịch chứng khoán New York vì họ không đáp ứng được một số “tiêu chí nhất định”, bao gồm cả tính minh bạch. Theo luật pháp của Thượng viện Hoa Kỳ “Đạo luật yêu cầu các công ty nước ngoài chịu trách nhiệm”, các công ty nước ngoài từ chối tuân thủ các yêu cầu kiểm toán của PCAOB (Hội đồng giám sát kế toán công ty đại chúng) trong ba năm liên tiếp có thể bị hủy niêm yết. Các công ty nước ngoài cũng sẽ phải chứng minh rằng họ không thuộc sở hữu hoặc kiểm soát của chính phủ nước ngoài. Với tình hình hiện tại, các công ty niêm yết của Trung Quốc trên sàn giao dịch New York đang gặp rủi ro. Mặt khác, Hồng Kông cũng có thể bị hạ bậc xếp hạng bởi ba tổ chức xếp hạng tín nhiệm lớn, điều này có thể ảnh hưởng đến giá cổ phiếu của nhiều công ty Hồng Kông vì các quỹ toàn cầu sẽ phải giảm giải ngân vào thị trường Hồng Kông. **Chúng tôi khuyến nghị tăng giải ngân vào Singapore và Việt Nam tại thời điểm này, cả hai thị trường đều được hưởng lợi từ tình trạng hỗn loạn.**

Hình 1: Chỉ số Shanghai A-share



Nguồn: CTCK Rồng Việt

Đầu tư trực tiếp nước ngoài từ Trung Quốc vào Mỹ đạt đỉnh khoảng 55 tỷ USD năm 2017 và giảm xuống dưới 10 tỷ USD năm 2019. Theo quan điểm của chúng tôi, đây là hậu quả trực tiếp của thuế quan năm 2018 đối với hàng nhập khẩu Trung Quốc. FDI sẽ không có khả năng sớm quay trở lại mức 2017. Đầu tư mạo hiểm giữa hai nước cũng có khả năng giảm mạnh.

Toàn diễn biến này đã không ảnh hưởng nhiều đến đồng Nhân dân tệ (Hình 2) khi đồng tiền này vẫn giao dịch khoảng 7,0-7,1/USD kể từ đầu tháng Ba. Chúng tôi không thấy bất kỳ rủi ro nào về ‘sự vỡ trận’ của đồng Nhân dân tệ vì PBoC có rất nhiều biện pháp để ổn định tiền tệ nếu cần.

Hình 2: Tỷ giá USDCNH, hàng ngày

luahawaii published on TradingView.com, May 30, 2020 05:26:12 PDT

FX:USDCNH, 1D 7.13172 ▼ -0.03748 (-0.52%) O:7.16920 H:7.17702 L:7.13091 C:7.13172



TradingView

Nguồn: CTCK Rồng Việt

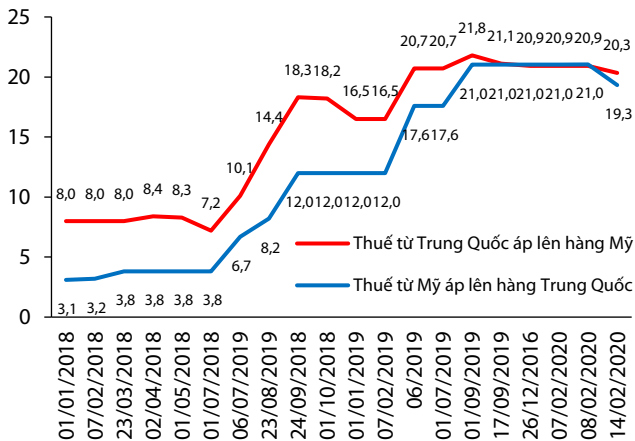
Những gì thế giới cần bây giờ không phải là tách rời mà là sự hợp tác toàn cầu và một sự ổn định trong chuỗi cung ứng toàn cầu. Để đạt được sự thịnh vượng sau đại dịch Covid-19 sẽ cần phải thúc đẩy thương mại tự do, hợp tác, hội nhập và đổi mới toàn cầu. Tuy nhiên, thế giới đang đi theo chiều hướng ngược lại khi các công dân đã mất niềm tin vào toàn cầu hóa, mở đường cho một phản ứng dữ dội của chủ nghĩa bản địa bài ngoại, chủ nghĩa bảo hộ và chính trị dân túy nơi sự thật không còn là vấn đề quan trọng.

Trung Quốc không nên bị phân tâm bởi cạnh tranh thương mại, công nghệ hoặc tài chính với Mỹ, đặc biệt là khi việc làm tại Trung Quốc đang gặp rủi ro do tốc độ tăng trưởng kinh tế chậm hơn đáng kể và có lạm phát dự kiến cao hơn. Giữa bối cảnh hỗn loạn do coronavirus để lại, sự hợp tác đa phương sẽ rất cần thiết để mang lại trật tự, ý nghĩa và sự công bằng cho thế giới. Liệu những nhà ra quyết định và các chính trị gia có khôn ngoan để chấp nhận logic của sự hợp tác? Thật vô nghĩa khi tranh luận ai đúng hay sai trong mối quan hệ Trung Quốc - Hoa Kỳ. Thay vào đó, trọng tâm nên là tìm kiếm các giải pháp thiết thực để khôi phục tăng trưởng kinh tế bằng cách đầu tư vào đổi mới công nghệ, trau dồi kỹ năng và thúc đẩy tự do thương mại toàn cầu. Sáng kiến Vành đai và Con đường của Trung Quốc là một ví dụ về điều đó, nhưng bây giờ dường như đang gặp nguy hiểm.

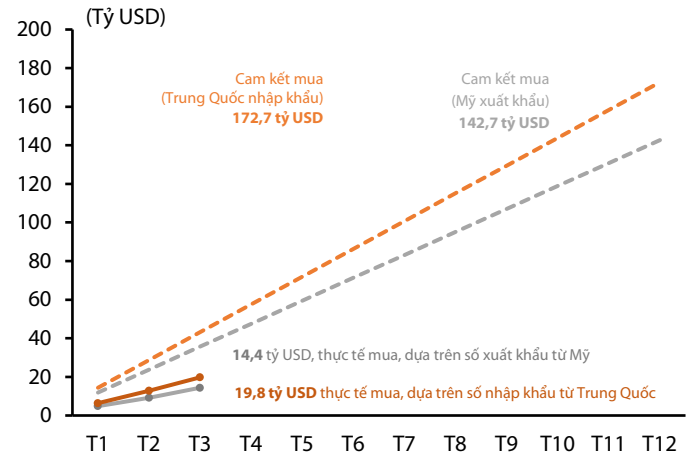
Các biểu đồ dưới đây cho thấy một số dữ liệu về thương mại và thuế quan Mỹ-Trung. Rõ ràng là thương mại giữa hai nước đang ở quá xa nơi mà nó cần đạt được. Quy mô mua thực tế thấp hơn nhiều so với những gì đã cam kết vào năm 2019 sau cuộc hội đàm giữa ông Trump và ông Tập Cận Bình.

Thỏa thuận thương mại Mỹ-Trung giai đoạn 1 năm 2020

Thuế áp lên hàng hóa Trung Quốc xuất sang Mỹ (%)

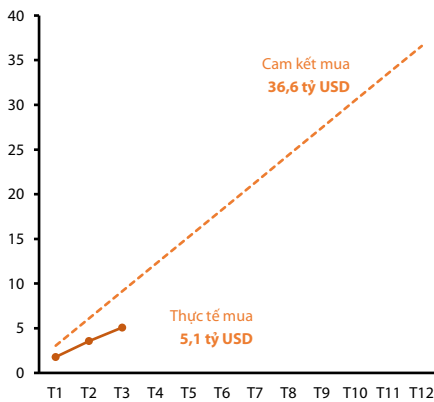


Thương mại hàng hóa Mỹ-Trung 2020

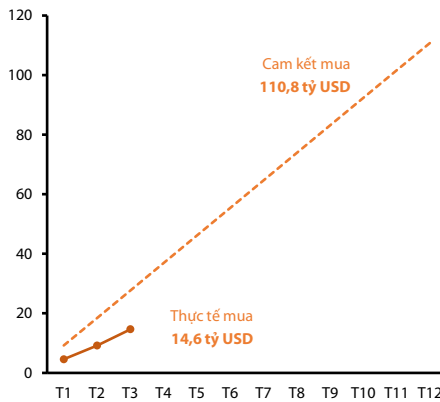


Trung Quốc nhập khẩu, theo nhóm hàng, tỷ USD

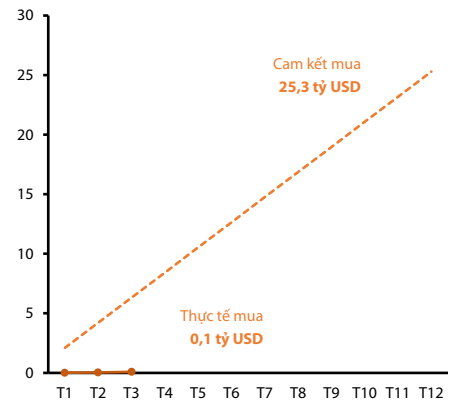
Nông nghiệp



Công nghiệp

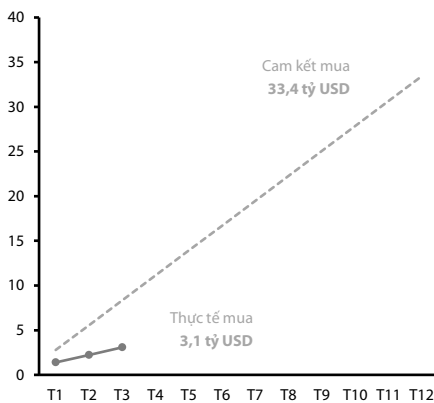


Năng lượng

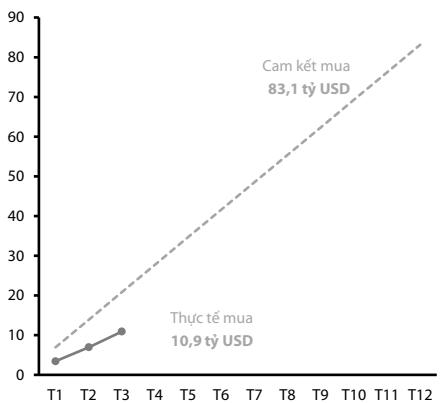


Mỹ xuất khẩu theo nhóm hàng, tỷ USD

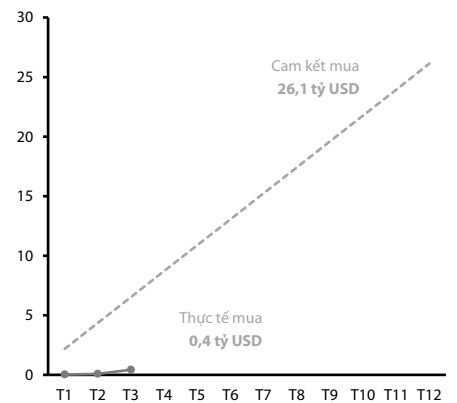
Nông nghiệp



Công nghiệp



Năng lượng

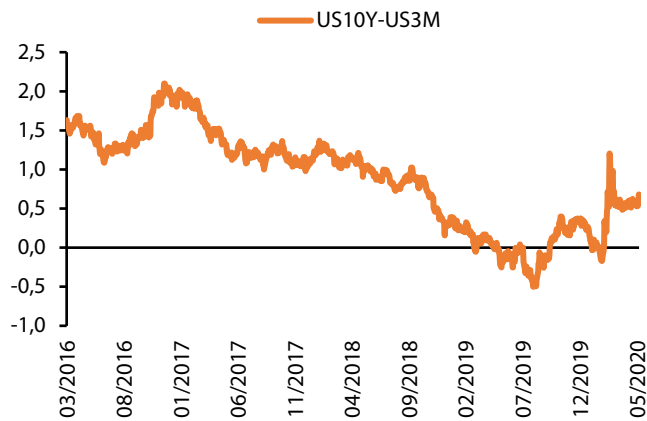


Nguồn: PIIE, CTCK Rồng Việt



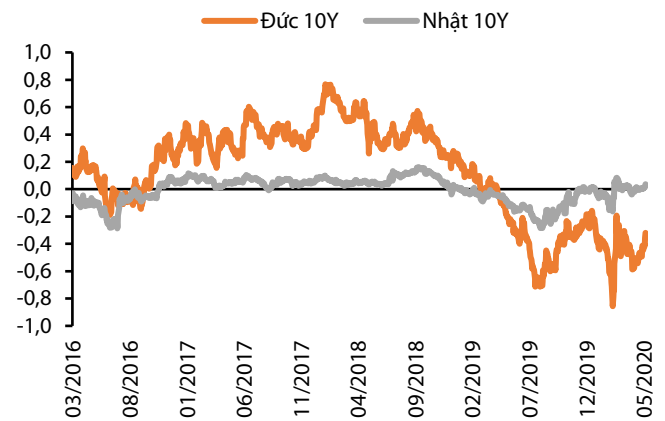
CHỈ SỐ VĨ MÔ THẾ GIỚI THÁNG 5

Chênh lệch lợi tức TPCP Mỹ (%/năm)



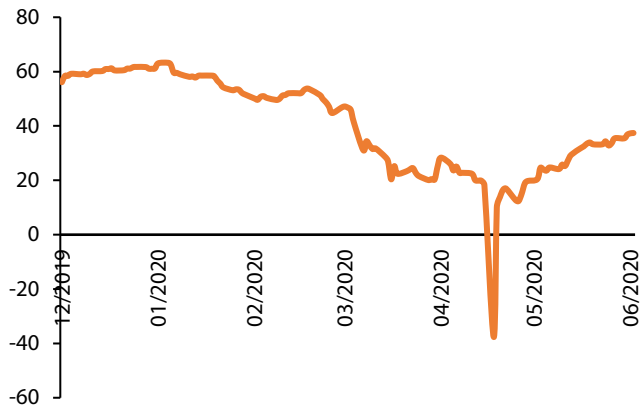
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lợi tức TPCP Đức và Nhật (%/năm)



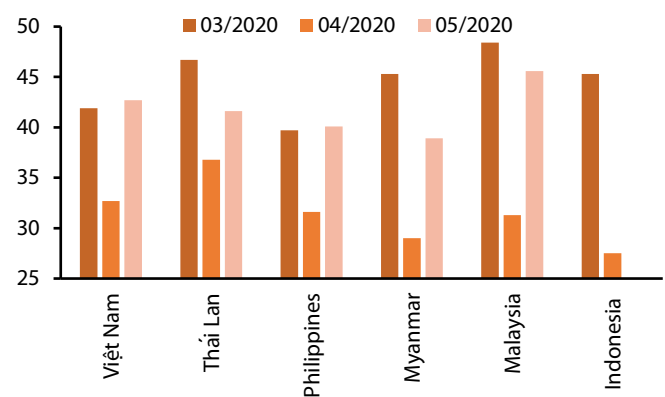
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Giá dầu WTI (USD/thùng)



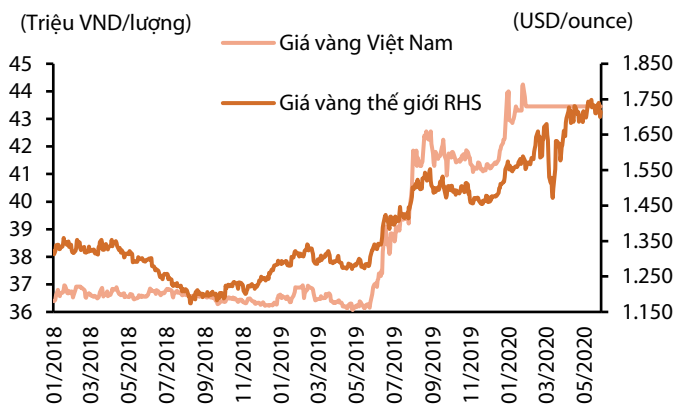
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

PMI tại ASEAN (Điểm)



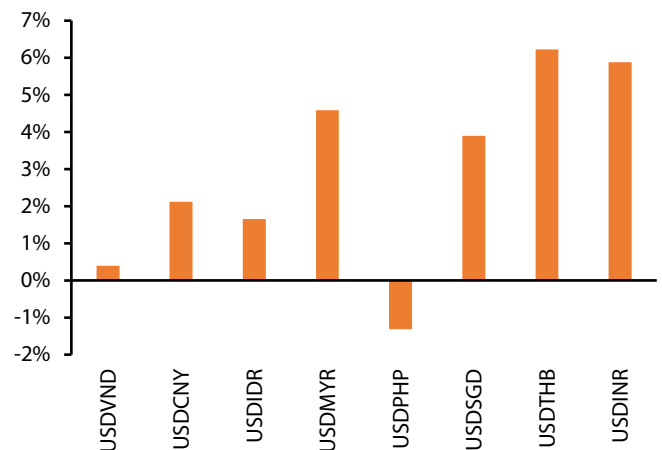
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Diễn biến giá vàng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá (% YTD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt



KINH TẾ VIỆT NAM

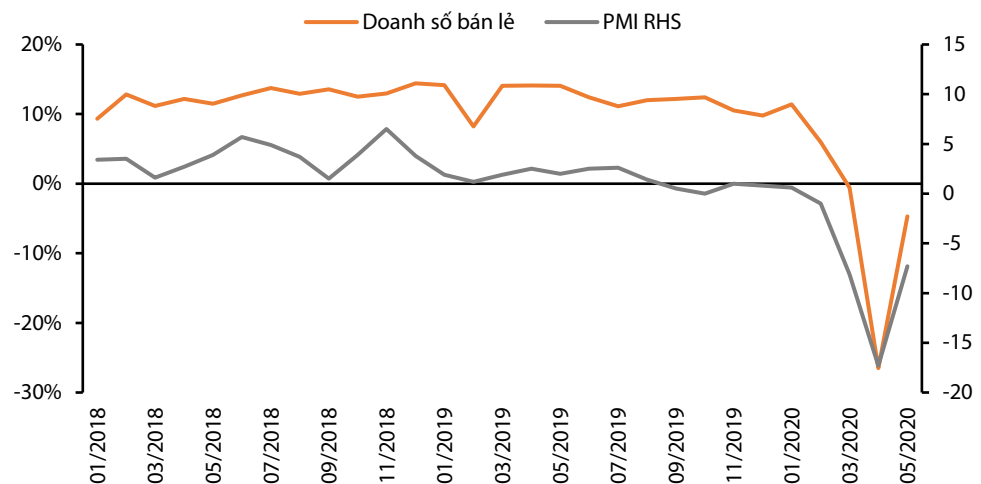
- Việt Nam nhanh chóng hồi phục sau từ giãn cách xã hội
- Doanh số bán lẻ bật tăng trở lại cùng tần suất di chuyển dày đặc hơn
- Rủi ro lạm phát đang hiện hữu do giá dầu thô đảo chiều và khó khăn trong việc ổn định giá thịt heo

Việt Nam nhanh chóng hồi phục sau giãn cách xã hội

Kết thúc giai đoạn giãn cách xã hội, tiêu dùng và sản xuất của Việt Nam nhanh chóng phục hồi. Hầu hết các chỉ số kinh tế đều trải qua sự hồi phục đáng kể nhờ vào thành công lớn của Việt Nam trong việc ngăn chặn virus lây lan. Mặc dù giá trị cộng dồn hai tháng gần đây vẫn giảm so với cùng kỳ năm ngoái, chúng tôi tin rằng tăng trưởng kinh tế năm 2020 sẽ tiếp cận mục tiêu 5%.

Theo hình bên dưới, cả doanh số bán lẻ và sản xuất đều cải thiện. Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng vọt 26,9% so với tháng trước nhưng giảm 4,8% so với cùng kỳ 2019. Trong khi đó, chỉ số sản xuất PMI hồi phục mạnh mẽ và ở mức 42,7 điểm sau khi ghi nhận 3 tháng giảm liên tiếp.

Hình 3: Doanh thu tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ hàng năm và chỉ số PMI



Nguồn: GSO, CTCK Rồng Việt

Tập trung vào diễn biến tiêu dùng và sự lưu thông trong nước, chúng tôi để cập tới dữ liệu từ Google¹ so sánh tần suất di chuyển giữa các khu vực địa điểm khác nhau trong hai tháng 4 và tháng 5. Gốc tính chỉ số là giá trị trung vị trong giai đoạn từ 03/01 đến 06/02/2020.

Chúng tôi tập trung vào ba địa điểm chính; 1) bán lẻ&giải trí, 2) tạp hóa&dược phẩm và 3) công sở. Theo bảng dưới đây, các chỉ số này đã cải thiện đáng kể từ ngày 13/4/2020 khi Việt Nam chịu tác động của các quy định giãn cách xã hội. Tần suất di chuyển tới các địa điểm bán lẻ & giải trí đang hồi phục và thu hẹp khoảng chênh lệch so với thời điểm gốc. Người lao động cũng đang nhanh chóng trở lại nơi làm việc. Tần suất di chuyển tới các cửa hàng tạp hóa và dược phẩm tăng nhẹ 2% so với thời điểm gốc, trái ngược hoàn toàn với mức giảm sâu, 39%, trong tháng trước đó.

Về giá trị, doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đã nhanh chóng bật tăng trở lại sau khi giảm 21% mom trong tháng Tư. Hà Nội và Vĩnh Phúc, là hai nơi bị ảnh hưởng nặng bởi Covid-19, ghi nhận mức hồi phục ấn tượng nhất lần lượt đạt 46% và 59% mom vào tháng Năm, theo sau là Thanh Hóa, Thái Nguyên và Hải Phòng. Nhìn chung, các tỉnh phía Bắc đã trải qua những biến động đáng kể do tác động của virus. Trong khu vực miền nam, các chỉ số kinh tế biến động trong biên độ hẹp hơn ngay cả trong thời điểm giãn cách xã hội. Ngành hàng thực phẩm, quần áo và đồ gia dụng, nhìn chung ghi nhận sức hồi phục mạnh hơn so với các nhóm ngành còn lại. Tại Hà Nội, doanh số bán ô tô tăng cao hơn mức trung bình các nhóm ngành trong khi lưu lượng giao thông đông đúc

¹ Báo cáo tần suất di chuyển của Google

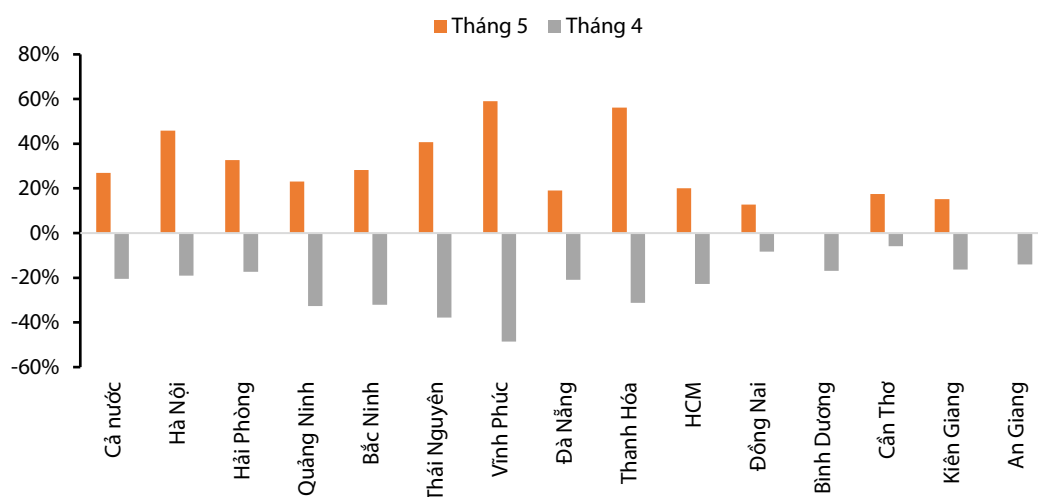


hơn dẫn đến mức tiêu thụ nhiên liệu cao hơn tại thành phố Hồ Chí Minh. Doanh số bán các mặt hàng liên quan tới giáo dục phục hồi khi học sinh trở lại trường học.

Bảng 2: Báo cáo tần suất di chuyển của người dân, so với thời điểm gốc

	13/04/2020 Tập hóa & Dược phẩm			25/05/2020 Tập hóa & Dược phẩm		
	Bán lẻ & Giải trí	Việc làm		Bán lẻ & Giải trí	Việc làm	
Việt Nam	-58%	-39%	-19%	-21%	2%	17%
Hà Nội	-78%	-50%	-40%	-27%	-3%	6%
Hải Phòng	-60%	-40%	-17%	-20%	12%	15%
Quảng Ninh	-56%	-45%	-18%	-23%	0%	25%
Bắc Ninh	-58%	-35%	-10%	-18%	32%	19%
Thái Nguyên	-50%	-40%	-33%	-22%	17%	17%
Vinh Phúc	-45%	-40%	-20%	-15%	10%	24%
Đà Nẵng	-80%	-55%	-39%	-30%	-16%	9%
Thanh Hóa	-40%	-39%	-5%	-25%	-3%	38%
TP. HCM	-60%	-40%	-25%	-29%	-13%	6%
Đồng Nai	-40%	-35%	-5%	-13%	1%	14%
Bình Dương	-42%	-28%	0%	-17%	0%	14%
Cần Thơ	-62%	-40%	-36%	-9%	10%	18%
Kiên Giang	-45%	-40%	-30%	-20%	-4%	26%
An Giang	-42%	-40%	-38%	-19%	-4%	18%

Hình 4: Tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ so với tháng trước, theo địa phương



Bảng 3: Tăng trưởng doanh số bán lẻ tại Hà Nội và TP.HCM, theo ngành

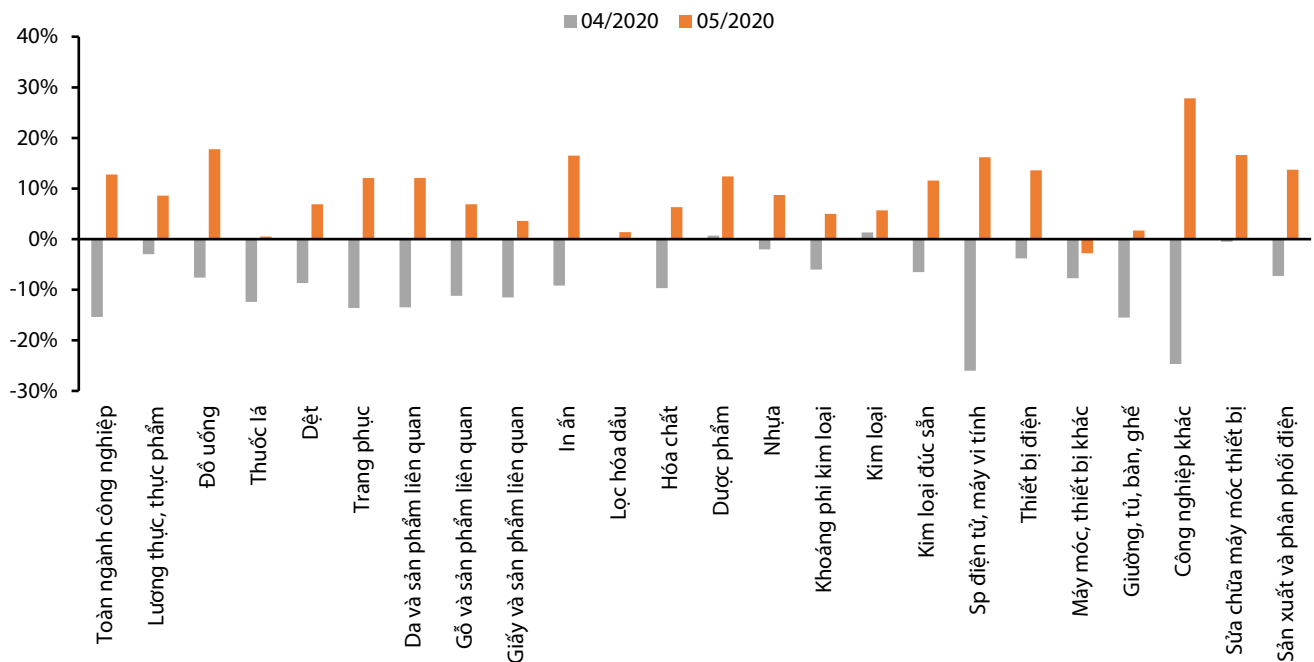
	Hà Nội			Ho Chi Minh		
	T5 2020 vs T4 2020	T5 2020 vs T5 2019	5T 2020 vs 5T 2019	T5 2020 vs T4 2020	T5 2020 vs T5 2019	5T 2020 vs 5T 2019
Doanh số bán lẻ	18%	9%	6%	12%	5%	8%
Thực phẩm	17%	17%	13%	-6%	12%	18%
Quần áo	15%	18%	12%	21%	8%	7%
Đồ gia dụng	22%	26%	14%	12%	-8%	10%
Mặt hàng giáo dục	4%	-8%	-2%	37%	3%	-2%
Vật liệu xây dựng	9%	2%	4%	23%	-6%	-8%
Ô tô (<9 chỗ)	25%	1%	1%	9%	-6%	-5%
Phương tiện giao thông vận tải	18%	-5%	0%	11%	-6%	-5%
Xăng dầu	10%	-7%	-2%	29%	-2%	-5%
Nhiên liệu khác	12%	5%	8%	32%	4%	0%
Đá quý, kim loại	8%	-14%	-8%	15%	-9%	-5%
Hàng hóa khác	27%	14%	8%	15%	20%	15%
Dịch vụ sửa chữa ô tô/xe máy	13%	-2%	-1%	18%	14%	9%
Dịch vụ lưu trú và ăn uống	270%	-16%	-36%	80%	-66%	-48%
Các dịch vụ khác	128%	3,60%	-11,60%	37%	32,8%	-12,70%

Chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 11,2% so với tháng trước nhưng giảm 3,1% so với cùng kỳ 2019. Trong 5T 2020, chỉ số này tăng 1% yoy, thấp hơn mức tăng 9,5% yoy trong 5T 2019.

Trong khi sản lượng ngành khai khoáng tiếp tục sụt giảm, các nhóm ngành sản xuất khác hồi phục đáng kể. Chỉ số sản xuất xe cơ giới và phương tiện vận tải đã bật tăng 46% và 140% mom khi hầu hết các công ty sản xuất chính ở miền Bắc đã tái khởi động sản xuất. Sản lượng ngành đồ uống tăng 17,8% mom trong tháng Năm. Theo sau đó là ngành in (+16,5% mom), cao su và nhựa (+8,7% mom) và thiết bị điện (+13,6% mom). Đặc biệt, các nhà máy điện ghi nhận mức tăng trưởng 13,7% mom trong tháng 5 sau khi giảm 7,3% mom trong trước đó. Nền nhiệt độ nóng, gia tăng trên khắp cả nước là nhân tố hỗ trợ ngành này. Các nhà sản xuất được phẩm tiếp tục ghi nhận tăng trưởng sản lượng trên 20% yoy từ tháng 2 năm 2020.

Các nhóm ngành xuất khẩu chính như quần áo, dệt may, nội thất, máy tính và điện tử tăng trưởng vừa phải do phụ thuộc cao vào đơn hàng xuất khẩu từ các nước phương Tây. Như đã đề cập trong báo cáo tháng trước, chúng tôi thiên về kịch bản các nước phương Tây dần khởi động lại nền kinh tế và các đơn hàng xuất khẩu sẽ tăng nhanh trở lại từ tháng Sáu.

Hình 5: Tăng trưởng sản lượng công nghiệp so với tháng trước, theo nhóm ngành



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Trong khi Chính phủ đang nỗ lực thúc đẩy tiêu dùng trong nước bằng chính sách hỗ trợ tiền mặt, ổn định kỳ vọng tiêu dùng, khuyến khích xúc tiến du lịch,... diễn biến lạm phát xấu hơn dự kiến đang đe dọa kế hoạch của Chính phủ. Mặc dù CPI ghi nhận lần giảm thứ tư liên tiếp do hiệu ứng giá dầu thô, nhưng xu hướng này khó duy trì trong các tháng tới.

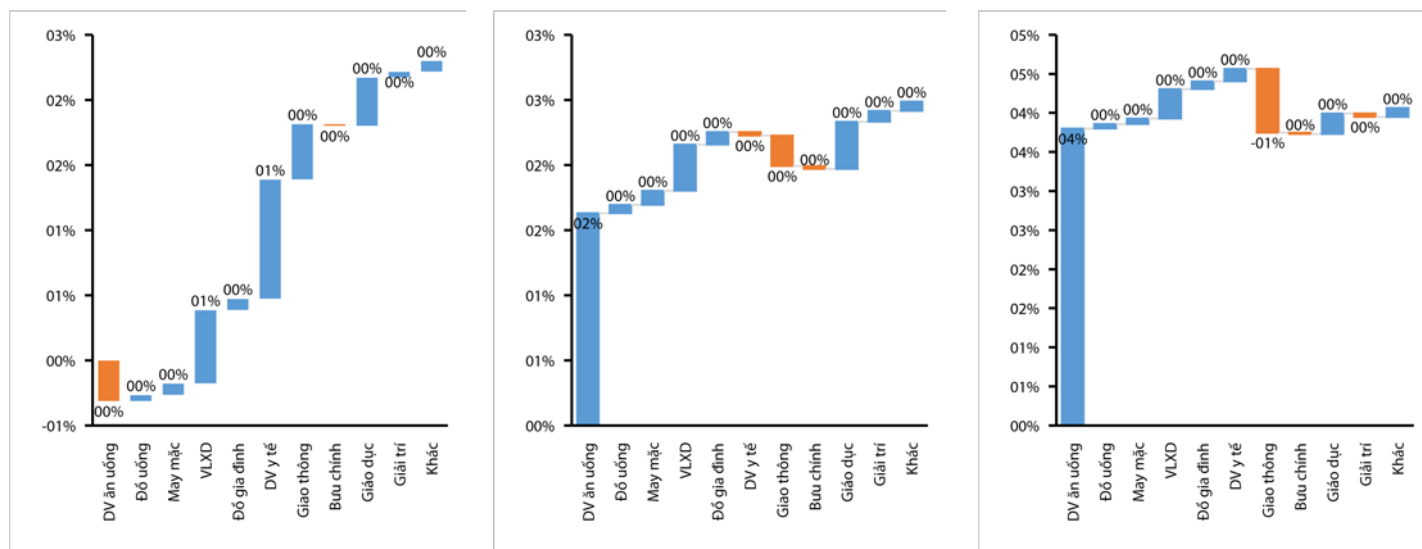
CPI đã giảm 0,03% mom trong tháng 5 khi 4/11 nhóm hàng giảm giá. Ngành giao thông vận tải chứng kiến mức sụt giảm mạnh nhất do chính sách điều hành giá xăng dầu bán lẻ trong nước của Chính phủ. Bên cạnh đó, các nhà bán lẻ chủ động đưa ra chương trình khuyến mại nhằm giảm hàng tồn kho và kiểm soát vốn lưu động. Tính tới cuối tháng 5, lạm phát chung tăng 4,4% so với cùng kỳ trong khi lạm phát lõi tăng 2,9%.

Kiểm soát lạm phát trở nên khó khăn hơn kỳ vọng trong nửa cuối năm 2020 khi giá dầu thô thoát đáy và giá thịt heo đang gia tăng. Trong tháng 5/2020, nhóm thực phẩm đóng góp gần 4% vào mức tăng chung của lạm phát, gấp 3 lần so với cùng kỳ. Hậu quả của dịch tả lợn châu Phi (ASF) và COVID-19 dẫn đến thiếu hụt nguồn cung thịt lợn trên khắp các tỉnh/thành. Trong khi thịt lợn nhập khẩu chưa phù hợp với người tiêu dùng Việt Nam và chiếm tỷ trọng rất thấp, nỗ lực bình ổn giá

từ Chính phủ chưa hiệu quả, cho đến thời điểm hiện tại. Trong những tuần gần đây, dịch tả lợn châu Phi (ASF) có dấu hiệu xuất hiện trở lại tại nhiều tỉnh/thành, qua đó trực tiếp ảnh hưởng đến hoạt động tái đàn và đẩy giá bán lẻ lên trên 100.000 đồng / kg.

Trong khi đó, giá dầu thô (WTI) đã tăng trở lại khi thế giới bắt đầu giai đoạn tái khởi động nền kinh tế. Sự đảo ngược này chắc chắn sẽ gây áp lực mạnh lên giá bán lẻ xăng dầu trong nước. Điều tích cực hiếm hoi là quy mô quỹ bình ổn giá xăng dầu đã tăng gấp đôi lên 5.000 tỷ đồng sau 5T 2020. Kịch bản lạm phát ở mức 4% dần hiện thực hóa trong năm 2020.

Hình 6: Lạm phát chung 5 tháng đầu năm 2018, 2019, 2020 theo thứ tự



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG NĂM: ĐÀ HỒI PHỤC TIẾP DIỄN

Thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục hồi phục trong tháng Năm sau khi đã tăng mạnh trong tháng Tư. Diễn biến của VNIndex thậm chí còn tốt hơn so với một số thị trường trong khu vực như Thái Lan, Trung Quốc, Hàn Quốc, hay trên thế giới như S&P 500 trong tháng Năm. Thanh khoản thị trường được đo lường bởi giá trị giao dịch khớp lệnh trung bình hằng ngày đạt 4,4 nghìn tỷ đồng, tăng 74% so với 01/2020.

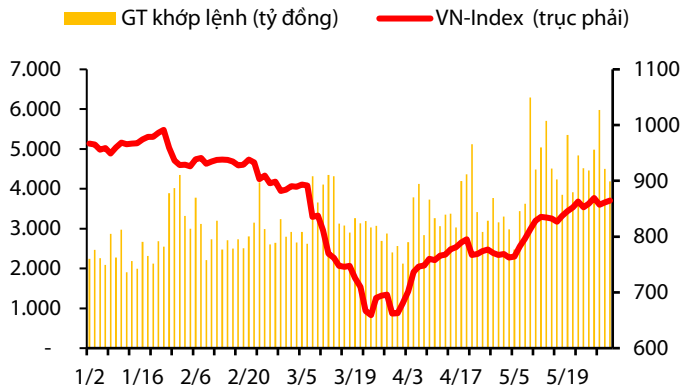
Bảng 4: Diễn biến của VNIndex và các thị trường khác trong tháng Năm và kể từ đáy tháng Ba

Thời gian	VNIndex	S&P 500	KOSPI	SHCOMP	SET
30/04/2020 – 29/05/2020	12,4%	4,5%	4,2%	-0,3%	3,2%
Đáy tháng Ba – 29/05/2020	31,1%	36,1%	39,2%	7,2%	31,1%

Nguồn: Bloomberg

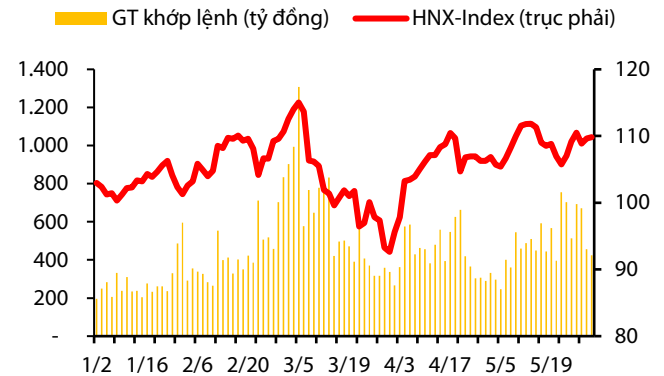
Diễn biến tích cực của thị trường chứng khoán Việt Nam không chỉ được thể hiện trên sàn HOSE khi mà chỉ số HNX và chỉ số UPCOM cũng tăng lần lượt là 2,8% và 5,4% cùng với thanh khoản cao trong tháng Năm.

Hình 7: Diễn biến chỉ số VNIndex kể từ đầu năm



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

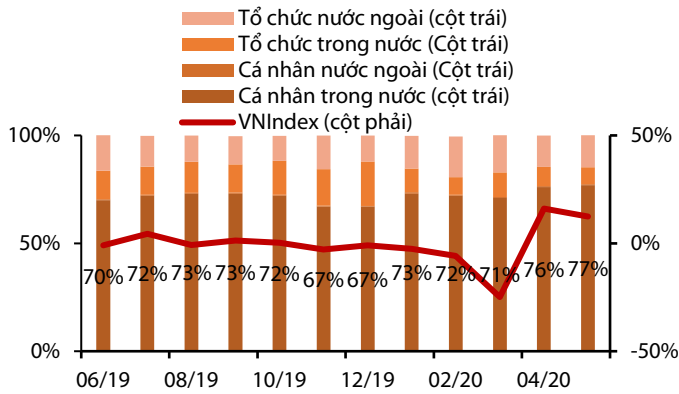
Hình 8: Diễn biến chỉ số HNXIndex kể từ đầu năm



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

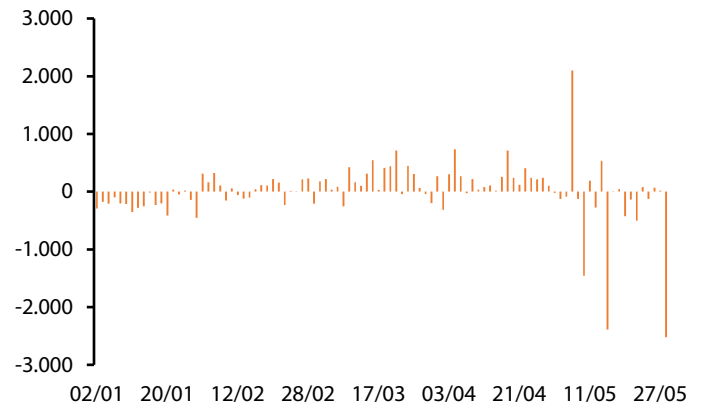
Thanh khoản thị trường tăng lên trong thời gian qua đã tạo ra một mặt bằng thanh khoản mới cho thị trường. Trong cùng thời gian đó, tỷ trọng giá trị giao dịch của khối cá nhân trong nước tăng lên ngưỡng 77% trong tháng Tư và tháng Năm từ mức khoảng 70% trong các tháng trước đó. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy xu hướng mua ròng của khối cá nhân trong nước đã không còn mạnh mẽ như trong tháng Hai, Ba và Tư khi mà khối này bắt đầu luân phiên bán ròng trong tháng Năm. Quy mô bán ròng khối cá nhân trong nước đạt 2,7 nghìn tỷ đồng sau khi bỏ qua một số thương vụ thỏa thuận lớn. Một số mã được khối cá nhân quan tâm mua ròng như PC1, VIC, HPG, VRE, DIG, VCI, VJC, DPM, BVH, VGC, DBC,...

Hình 9: Tỷ trọng giao dịch theo loại nhà đầu tư trên VNIndex



Nguồn: FiinGroup, CTCK Rồng Việt

Hình 10: Khối cá nhân trong nước ghi nhận nhiều đợt bán ròng mạnh trong tháng Năm (tỷ đồng)



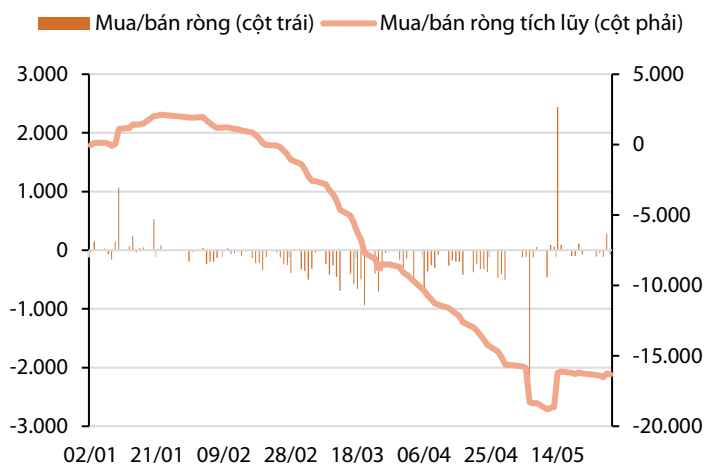
Nguồn: FiinGroup, CTCK Rồng Việt

Giao dịch khối ngoại

Tháng Năm chứng kiến giao dịch khối ngoại tích cực hơn so với việc bán ròng dứt khoát như các tháng trước đó. Khối ngoại đã chủ động cơ cấu lại danh mục đầu tư khi mà họ kết hợp cả hoạt động bán và mua trong kỳ này. Chính điều này đã giúp cho thị trường bớt áp lực so với ba tháng gần đây. Vẫn còn nhiều cổ phiếu lớn bị bán ròng mạnh trên sàn như VIC (-454 tỷ đồng), HPG (-309), VRE (-246), VJC (-172), DPM (-142), BVH (-134),... Tuy nhiên khối này cũng mua một khối lượng lớn các mã như VNM (+826), VCB (+701), VPB (+408), VHM (+318), PLX (+115), CTG (+73)..

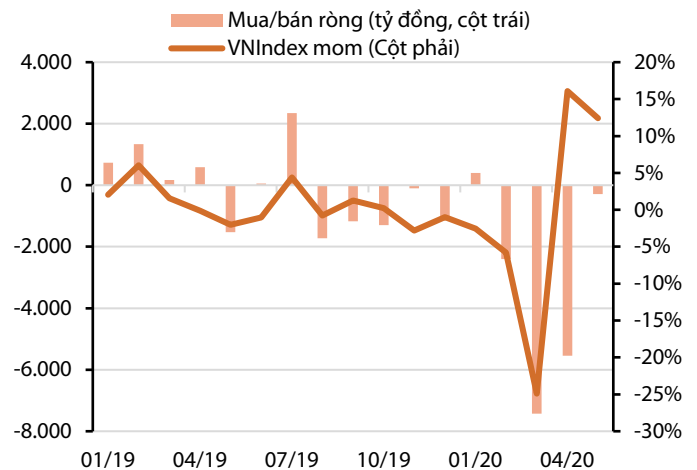
Điều tích cực nhất đến từ khối ngoại có lẽ là việc họ liên tục bỏ tiền vào các ETFs nội mới của thị trường như FUEFVNND (mô phỏng chỉ số VN Diamond) và FUESSVFL (mô phỏng chỉ số VN Fin Lead). Theo thống kê của chúng tôi, FUEFVNND và FUESSVFL ETF đã phát hành mới lần lượt 47,8 và 20,5 triệu chứng chỉ quỹ tương đương 780 tỷ đồng trong tháng Năm. Trong khi FUEFVNND ETF chứng tỏ được sức hút của mình khi mà mới chỉ lên sàn từ giữa tháng Năm thì FUESSVFL ETF đã phần nào thu hút được nhà đầu tư ngoại sau hai tháng niêm yết. Một điểm tích cực khác là lo lắng về việc ETF nội lớn nhất thị trường E1VFN30 ETF có thể bị nhà đầu tư rút ra để chuyển sang các ETFs nội mới đã phần nào được gỡ bỏ khi mà ETF này phát hành mới và mua lại chứng chỉ quỹ khá cân bằng trong kỳ này.

Hình 11: Diễn biến mua/bán ròng trên hai sàn của nhà đầu tư ngoại YTD (tỷ đồng)



Nguồn: FiinGroup, CTCK Rồng Việt

Hình 12: Mua ròng của khối ngoại (khớp lệnh) và thay đổi theo tháng của VN-Index



Nguồn: FiinGroup, CTCK Rồng Việt

Bảng 5: Giao dịch nhà đầu tư nước ngoài theo nhóm ngành trên hai sàn HOSE và HNX

Ngành	HSX		HNX	
	Tổng KL mua bán ròng (đvt: ngàn cổ phiếu)	Tổng GT mua bán ròng (đvt: tỷ đồng)	Tổng KL mua bán ròng (đvt: ngàn cổ phiếu)	Tổng GT mua bán ròng (đvt: tỷ đồng)
Thực phẩm và đồ uống	42.314	3.075	126	1
Ngân hàng	13.993	973	-7.882	-112
Dịch vụ tài chính	40.472	322	-4.320	-34
Dầu khí	-1.243	79	-8.276	-97
Công nghệ Thông tin	-145	0	-2	0
Viễn thông	0	0	-8	0
Y tế	-6.490	-4	-80	-1
Truyền thông	-152	-9	34	0
Bán lẻ	-2.396	-41	9	0
Hàng cá nhân & Gia dụng	-1.140	-42	-12	0
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-3.226	-45	-223	-4
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	-7.180	-131	-252	-1
Bảo hiểm	-3.075	-141	118	4
Hóa chất	-11.464	-142	224	0
Ô tô và phụ tùng	-3.423	-161	-5	0
Du lịch và Giải trí	-2.304	-193	0	0
Tài nguyên Cơ bản	-40.264	-484	-42	0
Xây dựng và Vật liệu	-39.108	-665	-11.888	-5
Bất động sản	-64.528	-2.838	-991	-6

Nguồn: FiinGroup, CTCK Rồng Việt

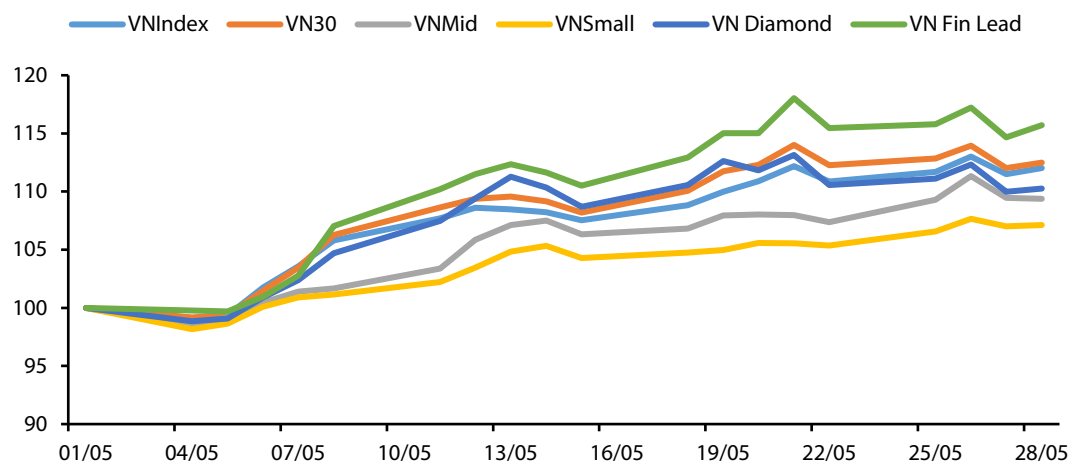
Diễn biến ngành và cổ phiếu

Nhóm các cổ phiếu ngân hàng diễn biến tốt hơn so với phần còn lại nhờ (1) Thông tin hỗ trợ như giảm lãi suất và dự thảo sửa đổi Thông tư 01 về khả năng mở rộng phạm vi cơ cấu lại nợ và (2) Lực cầu từ các ETFs nội và NGĐT nước ngoài mua ròng trực tiếp ở các mã ngân hàng lớn như VCB, VPB, và CTG.

Bên cạnh nhóm ngân hàng, các ngành tài nguyên cơ bản, hàng tiêu dùng thiết yếu và năng lượng cũng có diễn biến tốt hơn thị trường chung. HPG, VNM, PLX là đại diện tiêu biểu cho ba nhóm ngành này. Trong khi HPG làm bất ngờ thị trường với kết quả kinh doanh tích cực, VNM và PLX được khối ngoại mua ròng mạnh trong tháng Năm.

Tuy thị trường đã hồi phục khoảng 30% từ đáy tháng Ba, một số cổ phiếu lớn đang chậm nhịp so với thị trường chung như VIC, VJC và NVL. Trong khi ở nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa, CTI, HPX, DHC, SAM, VPI, DBD, CRE, CII... đang chậm hơn so với phần còn lại.

Hình 13: Nhóm ngân hàng diễn biến tốt hơn phần còn lại



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Bảng 6: Các cổ phiếu chậm hơn so với nhịp chung của VN30 và VNMid kể từ đáy tháng Ba

Top 10 cổ phiếu chậm nhịp trong VN30	31/03/2020 - 29/05/2020	Top 10 cổ phiếu chậm nhịp trong VNMid	31/03/2020 - 29/05/2020
ROS	0,0%	CTI	-10,5%
NVL	3,5%	HPX	-5,8%
EIB	10,2%	DHC	2,8%
REE	14,0%	SAM	3,2%
SBT	15,1%	VPI	3,8%
VJC	17,1%	CRE	3,9%
VIC	19,2%	HNG	4,1%
VNM	26,1%	DBD	5,9%
MBB	26,5%	VNG	7,1%
CTG	27,1%	CII	7,2%
VN30	30,5%	VNMid	28,9%

Nguồn: Bloomberg

TRIỂN VỌNG TTCK THÁNG SÁU: KHÔNG GIAN TĂNG TRƯỞNG HẸP DẪN

Dòng tiền hỗ trợ thị trường tăng điểm trong hai tháng qua vẫn còn...

Xu hướng tham gia thị trường chứng khoán của các nhà đầu tư trong nước có thể tiếp tục trong tháng Sáu. TTCK tháng Năm đã tăng mạnh hơn kỳ vọng của chúng tôi, nhờ sự tham gia mạnh mẽ của NĐT trong nước cũng như áp lực bán ròng từ NĐT nước ngoài giảm. Tỷ trọng giao dịch của NĐT cá nhân trong nước và tổ chức nước ngoài đạt lần lượt là 77% và 15% trong tháng Năm so với mức trung bình 72% và 17%. Sự tham gia tích cực của NĐT trong nước, bên cạnh những tiến triển khả quan của việc kiểm soát dịch bệnh, chúng tôi cho rằng còn có sự hỗ trợ lớn từ việc nới lỏng hơn nữa chính sách tiền tệ của NHNN, đặc biệt trong giai đoạn nhu cầu vốn của nền kinh tế chưa cao (hoạt động SX trì trệ do các quốc gia đối tác thương mại lớn của Việt Nam vẫn đang đóng cửa).

Cụ thể, vào đầu tháng Năm, NHNN đã giảm tiếp 50 điểm cơ bản các mức lãi suất điều hành, trần lãi suất huy động kỳ hạn dưới sáu tháng cũng giảm từ 4,75% về 4,25%. Lãi suất huy động giảm đã làm tăng thêm tính hấp dẫn cho TTCK vốn đang giảm về mức hấp dẫn nhất trong 4 – 5 năm qua. Lãi suất cho vay ký quỹ của các CTCK theo đó cũng có nhiều gói ưu đãi hơn, đặc biệt đối với các tài khoản mở mới. Ước tính của chúng tôi cho thấy dư nợ ký quỹ đã tăng khoảng 15% so với đầu tháng Năm.

Lực cầu từ khối ngoại sẽ chủ yếu đến từ các ETFs mới khi mà các ETFs này giải quyết phần nào bài toán giới hạn sở hữu nước ngoài hiện nay. Riêng FUEVFVND đã cho thấy sức hút sau khi niêm yết khi mà quy mô tài sản của quỹ này đã tăng gấp 7 lần so với thời điểm IPO lên mức 725 tỷ đồng. Hiện nay tổng tài sản của FUEVFVND mới chỉ bằng 12% tổng tài sản của quỹ E1VFN30. Bên cạnh đó, quỹ FUESSVFL đã bắt đầu thu hút được nhà đầu tư sau hai tháng niêm yết khi tổng tài sản của quỹ này tăng gấp đôi chỉ trong tháng Năm lên mức 451 tỷ đồng. Rõ ràng lên sàn trong điều kiện thị trường giảm mạnh đã khiến quỹ FUESSVFL không thu hút được nhiều nhà đầu tư như mong muốn. Với các nhà đầu tư ngoại khác, chúng tôi kỳ vọng khối này sẽ tiếp tục mua bán cân bằng như trong tháng Năm vừa qua thay vì bán ròng mạnh như các tháng trước đó.

.... Tuy nhiên không gian tăng trưởng của thị trường không còn nhiều

Sau khi diễn biến tốt hơn so với các thị trường chứng khoán trong khu vực và trên thế giới, VNIndex đã gần như bắt kịp nhịp hồi của thị trường thế giới trong tháng Năm. Hầu hết các cổ phiếu trụ đã hồi phục tốt hơn so với phần còn lại của thị trường ngoại trừ một số cổ phiếu như VIC, VJC và NVL. Do đó, chúng tôi cho rằng lực kéo chỉ số của các cổ phiếu trụ cũng sẽ giảm đi đáng kể so với hai tháng trước đó.

Bảng 7: Diễn biến các cổ phiếu trong VN30

Mã CK	Sàn	VHTT (tỷ đồng)	Thay đổi giá tại ngày cuối tháng Năm	
			So với 24/3/2020	So với 31/12/2019
VIC	HOSE	328.772	35%	-8%
VCB	HOSE	320.818	49%	5%
VHM	HOSE	260.201	41%	-3%
VNM	HOSE	202.174	35%	11%
BID	HOSE	166.713	28%	-11%
GAS	HOSE	144.120	36%	1%
SAB	HOSE	113.956	58%	13%
CTG	HOSE	87.500	28%	-9%
HPG	HOSE	76.344	58%	21%
TCB	HOSE	74.553	31%	-5%
MSN	HOSE	73.761	30%	30%
VRE	HOSE	63.170	56%	-3%
VPB	HOSE	59.847	24%	-11%
VJC	HOSE	59.351	19%	-6%
PLX	HOSE	55.135	30%	-5%
NVL	HOSE	53.325	4%	1%
GVR	HOSE	51.400	44%	3%
MBB	HOSE	43.044	21%	-12%



HVN	HOSE	39.287	50%	19%
MWG	HOSE	38.942	24%	-20%
FPT	HOSE	37.863	26%	2%
BVH	HOSE	37.636	44%	-9%
POW	HOSE	24.473	39%	7%
HDB	HOSE	24.100	40%	-4%
EIB	HOSE	21.454	10%	2%
STB	HOSE	19.389	19%	-9%
HNG	HOSE	17.681	18%	12%
TPB	HOSE	17.393	-4%	-2%
PNJ	HOSE	14.390	26%	-21%
BHN	HOSE	12.819	3%	-11%
DHG	HOSE	12.133	28%	1%
KDH	HOSE	11.672	16%	-9%
PDR	HOSE	10.071	19%	13%
REE	HOSE	9.829	12%	-3%
SSI	HOSE	9.134	40%	10%
SBT	HOSE	9.125	17%	-31%
VGC	HOSE	8.429	41%	4%
GEX	HOSE	8.248	22%	-7%
PPC	HOSE	7.855	22%	-8%
TCH	HOSE	7.542	19%	-32%
PHR	HOSE	7.181	37%	8%

Nguồn: CTCK Rồng Việt, FiinPro

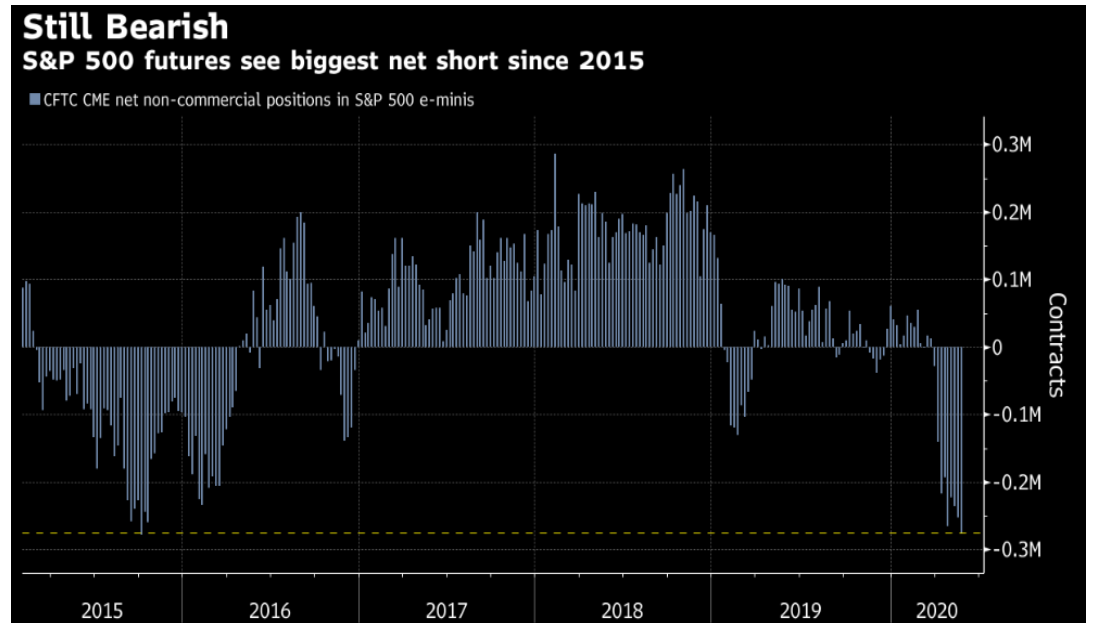
Trong khi đó, dòng tiền từ nhà đầu tư cá nhân trong nước đã bắt đầu mua bán có chọn lọc hơn khi mà khối này bắt đầu luân phiên mua bán ròng trong tháng Năm thay vì mua ròng hoàn toàn trong các tháng trước đó. Thống kê của chúng tôi cũng cho thấy lượng tài khoản mở mới trong tháng Năm đã bắt đầu chậm lại.

Ở khía cạnh cơ bản, thị trường đang tỏ ra đắt hơn so với giai đoạn đầu năm khi mà VNIndex chỉ còn giảm 8,5% YTD trong lợi nhuận cơ bản dự phóng trên mỗi cổ phiếu 2020 được điều chỉnh xuống -4% thay vì +12% thời điểm đầu năm.

Ngoài ra, với việc thị trường đã hồi phục 30% kể từ đáy tháng Ba và định giá cổ phiếu không còn hấp dẫn, còn nhiều rủi ro mà NĐT cần lưu tâm. Chúng tôi nhận thấy các rủi ro này chủ yếu là ngoại tác, vốn không/chưa ảnh hưởng tác động trực tiếp đến hoạt động kinh tế Việt Nam, nhưng có thể chi phối tâm lý của NĐT.

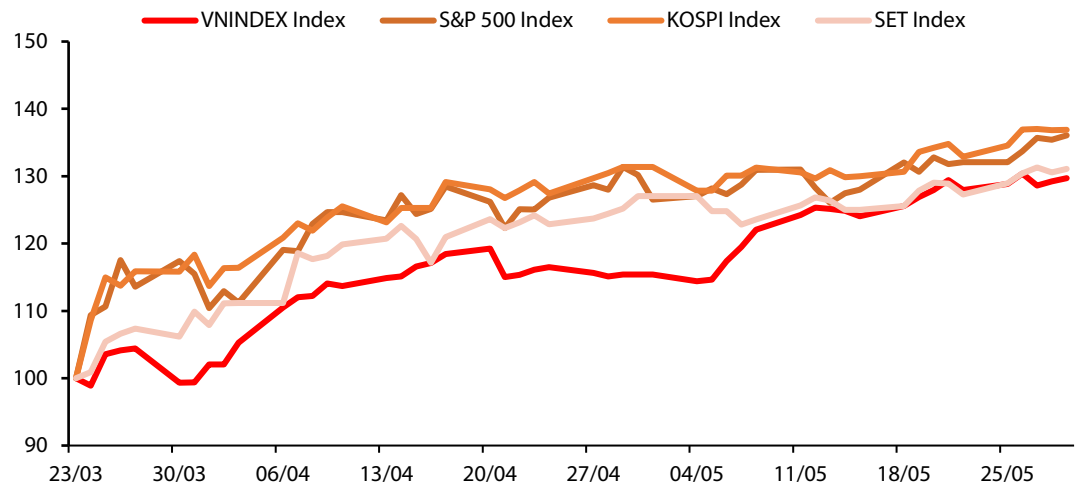
- Trước hết là diễn biến phức tạp của tình hình chính trị trên thế giới: căng thẳng Mỹ-Trung đang có dấu hiệu leo thang trở lại và biểu tình diễn ra rầm rộ ở Mỹ và các nước Châu Âu. Chúng tôi cho rằng leo thang căng thẳng Mỹ-Trung hiện tại sẽ chưa dẫn đến những ảnh hưởng tiêu cực lên việc đàm phán thỏa thuận thương mại (trade deal) của hai nước, ít nhất trong tháng Sáu. Dù vậy, với các bất đồng ngày càng nhiều, quan hệ thương mại Mỹ - Trung vẫn là yếu tố NĐT cần quan sát chặt chẽ.
- Rủi ro thứ hai liên quan đến nguy cơ bùng phát dịch bệnh trở lại. Cho đến khi có vacxin phòng bệnh, yếu tố này sẽ chưa được loại trừ. Mặc dù số lượng ca nhiễm mới ở các vùng mở cửa trở lại như Mỹ và Châu Âu không có dấu hiệu tăng, việc tụ tập đông người có thể tạo ra rủi ro lây lan đáng kể.
- Cuối cùng, các NĐT Mỹ đang đặt cược nhiều hơn vào khả năng giảm điểm trong thời gian sắp tới. Mặc cho tình hình chính trị khá rối ren ở Mỹ, thị trường chứng khoán nước này vẫn liên tục tăng điểm thời gian qua. Kết quả là nhà đầu tư Mỹ đang đặt cược nhiều hơn vào việc thị trường sẽ giảm điểm khi mà số lượng hợp đồng short phái sinh đã lên tới mức kỷ lục kể từ 2015.

Hình 14: Số lượng hợp đồng short phái sinh ở Mỹ cao kỷ lục kể từ 2015



Nguồn: Bloomberg

Hình 15: VNINDEX dẫn bất kịp nhịp tăng chung của thế giới



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Tóm lại chúng tôi cho rằng sự tích cực của dòng tiền có thể giúp VNINDEX chi phục mốc cao hơn trong tháng Sáu, tuy nhiên không gian tăng trưởng không nhiều. Chúng tôi kỳ vọng VNINDEX sẽ dao động trong khoảng là 830 – 905.

Để dành sức mua cho những cơ hội tốt hơn

Như kỳ vọng của chúng tôi, các diễn biến tích cực trong việc kiểm soát dịch Covid-19 và nới lỏng phong tỏa ở Mỹ và châu Âu đã gia tăng sự hưng phấn cho các nhà đầu tư. Ngoài ra, Ngân hàng Nhà nước đã tiếp tục cắt giảm lãi suất chính sách và trần lãi suất tiền gửi ngắn hạn. Điều này dẫn đến kịch bản là các nhà đầu tư trong nước, vốn nắm giữ nhiều tiền mặt và các quỹ nước ngoài mua vào trong vài tháng qua. Do đó, nhiều cổ phiếu tăng mạnh và gần như lấy lại tất cả những gì đã mất trong giai đoạn cuối tháng Ba.

Với việc nhiều quốc gia đã dần hồi phục các hoạt động kinh tế, chúng tôi kỳ vọng sẽ khối lượng công việc cho Việt Nam sẽ nhiều hơn. Các hoạt động kinh tế trở nên sôi động hơn có thể làm giảm dòng vốn nhàn rỗi dành cho thị trường chứng khoán. Động lực tăng trưởng của thị trường chứng khoán vào tháng Sáu sẽ yếu hơn so với tháng Năm. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy không có yếu tố nào có thể gây ảnh hưởng nặng nề cho thị trường tại thời điểm này, mặc dù gần đây thị trường đã tăng rất nhiều. Như vậy, VN Index có khả năng sẽ chinh phục mốc cao hơn trong tháng Sáu. Việc mua mới ở thời điểm hiện tại cần được cân nhắc cẩn trọng. Đối với các nhà đầu tư đã mua và sinh lời, chúng tôi khuyến nghị nên chốt lời. Chúng tôi muốn nhắc lại Q2 sẽ là quý ghi nhận KQKD tệ nhất đối với nhiều lĩnh vực cũng như tăng trưởng GDP. Cơ hội để mua với mức giá hấp dẫn có thể phát sinh tại thời điểm đó. Hãy tiết kiệm một phần sức mua cho cơ hội như vậy!

Trong số các nhóm ngành sẽ ghi nhận KQKD kém trong Q2, một số ngành sẽ có kết quả tốt hơn so với Q1, chẳng hạn như chứng khoán hay thủy sản (cá tra). Tích lũy cổ phiếu của các nhóm ngành này trong tháng Sáu có thể mang lại lợi nhuận ngắn hạn cho các nhà đầu tư.

VHC – GMT: 40.000 đồng/CP. Giá bán cá tra đã giảm trong suốt năm 2019 từ mức đỉnh Q4 2018 và duy trì mức thấp kể từ đó. Giá bán giảm mạnh đã kích thích nhu cầu. Trong khi sản lượng xuất khẩu sang Trung Quốc giảm mạnh trong tháng Hai và tháng Ba do các biện pháp cách ly, sản lượng xuất khẩu sang thị trường Mỹ và EU tăng mạnh khi người dân đổ xô dự trữ lương thực trước phong tỏa. Trong Q1, chúng tôi ước tính giá xuất khẩu cá tra của VHC có thể đã giảm khoảng 38% trong khi sản lượng tăng 30% so với cùng kỳ năm ngoái. Doanh thu của nhóm cá tra GTGT (tẩm bột, tẩm gia vị, ăn liền...) chủ yếu tiêu thụ ở kênh bán lẻ, tăng mạnh 28% YoY do các hộ gia đình có nhu cầu lớn đối với các sản phẩm dễ chế biến tại nhà. Trong Q2 2020, chúng tôi dự kiến sản lượng xuất khẩu cá tra tại Trung Quốc và Mỹ sẽ phục hồi nhanh chóng trong khi giá xuất khẩu không giảm nhiều. Cụ thể, chúng tôi kỳ vọng giá xuất khẩu cá tra sẽ giảm 26,4% YoY và sản lượng xuất khẩu sẽ tăng 123% YoY. Theo đó, biên gộp sẽ tăng lên 17% từ mức thấp 13% trong Q1 2020. Doanh thu và LNST ước tính tăng lần lượt 11% và 36% QoQ (giảm 11% và 47% YoY).

Liên quan đến kết quả POR 15, dự kiến sẽ có thêm hai đối thủ cạnh tranh mới của VHC tại thị trường Mỹ là NTSF và CASEAMEX. Thuế chống bán phá giá áp dụng cho hai công ty này sẽ giảm đáng kể so với tỷ lệ năm ngoái. Kết quả của POR15 sẽ khiến mức độ cạnh tranh gia tăng tại thị trường Mỹ, tùy thuộc vào khả năng tăng sản lượng của các đối thủ cũng như khả năng các công ty này duy trì được mức thuế suất thấp trong tương lai. Chúng tôi cho rằng cạnh tranh từ NTFS và CASEAMEX không phải là vấn đề đối với VHC, ít nhất là cho đến khi có kết quả của kỳ POR tiếp theo, nhờ mối quan hệ đối tác lâu dài của VHC với các khách hàng Mỹ và sự khác biệt về sản phẩm của công ty. Hơn nữa, lịch sử thuế chống bán phá giá đã cho thấy không dễ để một công ty duy trì được mức thuế thấp trong nhiều năm.

Theo dấu ETF. ETF mới, FUEVFVND (mô phỏng VNDiamond), tập trung vào các cổ phiếu không còn dư địa sở hữu nước ngoài, đã được niêm yết vào tuần thứ hai của tháng Năm. Sau ba tuần niêm yết, FUEVFVND đã huy động được 725 tỷ đồng, tương đương 12% tài sản ròng của quỹ E1VFN30 ETF vào cùng thời điểm. Chúng tôi cho rằng ETF mới có thể thu hút nhiều dòng tiền hơn so với ETF niêm yết trước đó vì (1) Được niêm yết vào thời điểm mà tâm lý thị trường chuyển sang tích cực, (2) Định giá thị trường cũng như cổ phiếu thành phần đã giảm xuống mức hấp dẫn. Cần lưu ý rằng các cổ phiếu được lựa chọn không chỉ hết dư địa sở hữu NĐT nước ngoài mà còn có nền tảng cơ bản mạnh, luôn nằm trong nhóm cổ phiếu yêu thích nhất của nhà đầu tư nước

ngoài, và (3) Dòng tiền dồi dào từ các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Đây có thể là lý do khiến ETF mới thành công hơn so với ETF niêm yết trước đó.

Chúng tôi tin rằng xu hướng dòng tiền vào FUEVFVN2 sẽ diễn ra trong những tháng tới, điều này sẽ tăng cầu ở các cổ phiếu thành phần. Trong nhóm này, chúng tôi ưa thích cổ phiếu REE, FPT, MWG, MBB và VPB.

Mã CP	Giá mục tiêu (VND)	Tỷ trọng	VHTT (triệu USD)	KLCPGDBQ 1 tháng	Số lượng cổ phiếu cần để đổi 1 CCQ/ KLGDDBQ 1 tháng	Tăng trưởng 2020F (%)		2020F P/E	P/B hiện tại
						Doanh thu	LNST		
FPT	55.000	15%	1.655	2.147.891	15,4%	17,2	19,7	7,5	2,6
MWG	135.000	14%	1.692	1.253.490	14,8%	12,2	3,5	8,2	3,0
VPB	28.000	11%	2.612	6.163.477	9,4%	9,5	10,8	5,3	1,4
MBB	21.200	9%	1.798	7.910.539	7,6%	20,8	17,5	3,7	1,0
REE	38.300	4%	148	622.094	23,4%	1,7	5,2	5,6	1,0

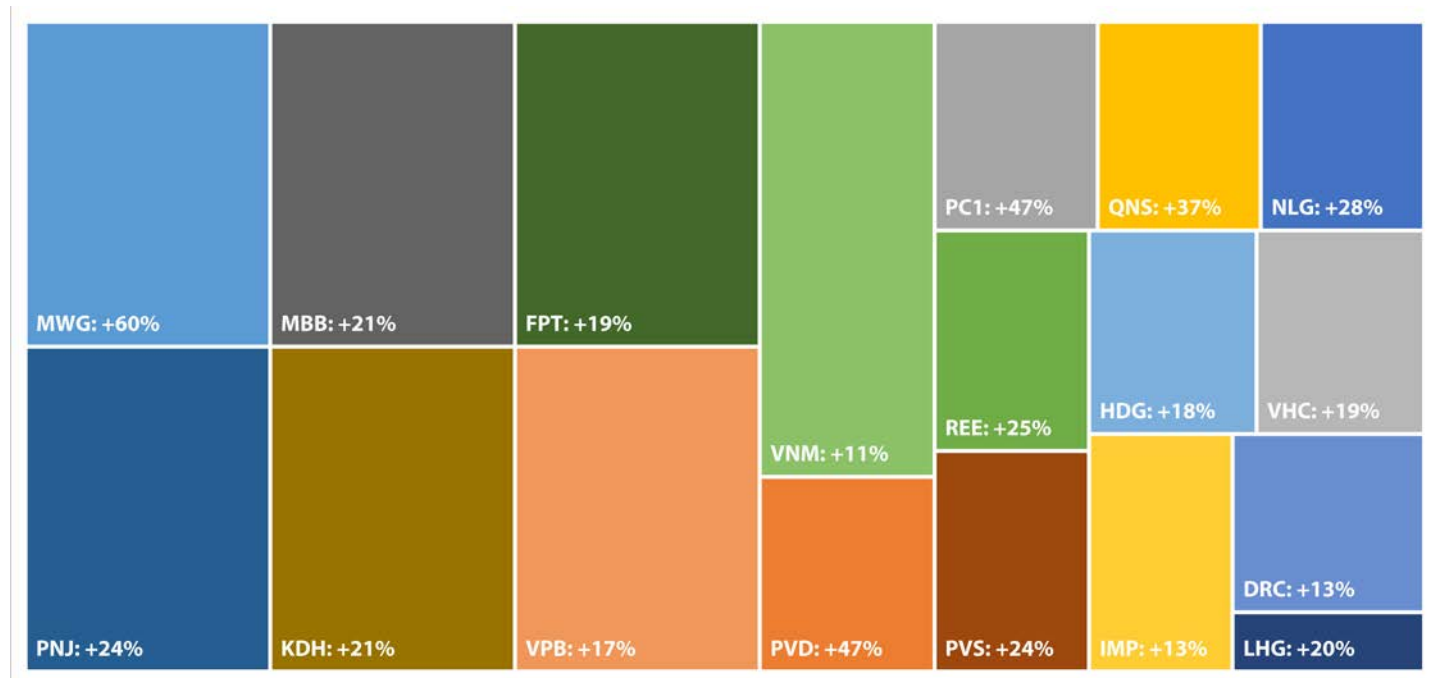
Nguồn: CTCK Rồng Việt

Cổ phiếu chúng tôi đã chọn lựa trong BCCL tháng Năm

Mã CP	Giá tại ngày 4/5	Giá tại ngày 3/6	% thay đổi	Khuyến nghị	Ghi chú
FPT	36,8	48,65	32,2%	Tích lũy	Ba cổ phiếu mà chúng tôi đã chọn trong báo cáo chiến lược tháng 5 là VNM, FPT, và HPG đã có diễn biến giá tích cực. Chúng tôi tin rằng cả VNM và FPT vẫn phù hợp cho mục tiêu đầu tư dài hạn, tuy nhiên, chúng tôi đưa ra khuyến nghị trung lập với HPG tại thời điểm này. Giá cổ phiếu HPG đã tăng 27,4% trong tháng Năm và đạt giá mục tiêu của chúng tôi. Kết quả tích cực này do (1) Kết quả kinh doanh trong 4T đầu năm tốt hơn nhiều so với kỳ vọng của giới phân tích, chủ yếu nhờ các phân khúc chăn nuôi và thép, và (2) Kế hoạch hấp dẫn năm 2020: doanh thu sẽ tăng trưởng ở mức 31 - 39% và LNST tăng trưởng 18 - 32% YoY, 25% cổ tức năm 2019 bằng tiền mặt và cổ phiếu. Tuy nhiên, chúng tôi thấy rằng doanh thu tăng trưởng cao của HPG trong bốn tháng đầu năm chủ yếu là từ xuất khẩu phôi sang Trung Quốc do thiếu nguồn cung tạm thời tại quốc gia này. Do đó, cho đến khi chúng tôi có bằng chứng rõ ràng hơn chứng minh rằng tổ hợp nhà máy Dung Quất sẽ được huy động với công suất cao hiện tại trong nhiều quý tới, chúng tôi sẽ không thay đổi giá mục tiêu của HPG. Tại thời điểm này, chúng tôi khuyến nghị nên giảm tỷ trọng cổ phiếu HPG nếu giá thị trường đi xa hơn giá mục tiêu của chúng tôi.
VNM	97,6	116	18,9%	Tích lũy	
HPG	21	26,95	28,3%	Giảm	
ACB	20,3	25,5	25,6%	Giảm	Tiếp tục tích lũy IMP và QNS với triển vọng dài hạn khả quan với hai công ty này. Liên quan đến IMP, SK đã sở hữu 24,94% IMP sau khi nhận được chuyển từ các quỹ khác vào tháng 5/2020. SK là một tập đoàn đa ngành của Hàn Quốc, xuất khẩu thuốc sang hơn 60 quốc gia. Do đó, với sự hỗ trợ của SK, chúng tôi hy vọng rằng IMP có thể phát triển kênh xuất khẩu, đặc biệt là các nước phát triển nơi mà thị thực xuất khẩu là yêu cầu quan trọng để IMP đầu thầu vào nhóm thuốc Cấp 1 trong kênh bệnh viện của Việt Nam. Liên quan đến kế hoạch năm 2020, IMP đặt kế hoạch tăng trưởng lần lượt 22,5% và 28% YoY về doanh thu và LNST. Công ty cũng có kế hoạch trả 40% cổ tức bằng tiền và cổ phiếu, sẽ thực hiện trong quý 2 hoặc quý 3/2020. Theo dõi cho đến khi kết quả kinh doanh quý 2 được công bố.
VPB	20,05	24,3	21,2%	Tích lũy	
VNInd ex	762,47	881,17	15,6%		
IMP	52,1	59,8	14,8%	Tích lũy	
QNS	22,8	26	14,0%	Tích lũy	
BMP	44,7	47,7	6,7%	Trung lập	
DRC	19,8	19,8	0,0%	Trung lập	
BFC	11,8	13,4	13,6%	Bán	
DPM	13,6	14,65	7,7%	Bán	



Hình 16: Cổ phiếu ưa thích của Rồng Việt



Nguồn: CTCK Rồng Việt; Giá ngày 04/06/2019; kích thước hình vuông: theo phân loại vốn hóa

DANH SÁCH CỔ PHIẾU QUAN TÂM

Mã	Sàn	VHTT (tỷ đồng)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @04/3/2020 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2019		2020F		2021F		PE Trailing (x)	PE 2020F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (tỷ đ.)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
MWG	HOSE	38.716	135.000	85.500	59,6	Mua	18,1	33,2	12,2	3,5	21,7	24,2	9,7	8,1	2,9	1,8	-0,6	126	0,0
PVD	HOSE	4.717	16.500	11.200	47,3	Mua	-22,3	-43,4	32,6	12,7	9,9	82,6	15,7	12,3	0,3	0,0	-32,1	58	36,6
PC1	HOSE	2.900	26.800	18.200	47,3	Mua	14,9	-23,8	1,8	28,5	3,7	33,8	8,1	4,8	0,8	0,0	-5,7	17	30,1
POW	HOSE	24.824	15.300	10.600	47,2	Mua	138,8	477,4	14,9	23,0	3,5	-14,0	12,1	9,5	0,9	2,8	-31,6	55	37,4
NT2	HOSE	6.074	27.100	21.100	40,3	Mua	-0,2	-2,9	2,8	3,9	7,9	1,7	8,0	7,8	1,4	11,8	-17,4	8	31,1
DIG	UPCOM	3.895	17.700	12.700	39,4	Mua	-8,9	32,7	82,9	34,4	20,7	26,9	8,9	5,6	1,0	0,0	-4,1	24	14,6
QNS	HOSE	9.245	33.000	25.900	37,1	Mua	-4,4	3,2	-6,6	-18,7	13,9	19,5	7,4	6,4	1,5	9,7	-7,6	8	32,1
NLG	HOSE	6.068	30.500	23.821	28,0	Mua	-26,8	25,8	-19,8	5,7	-12,4	30,9	6,6	4,7	1,2	0,0	-6,3	25	1,5
PAC	HOSE	1.046	27.300	22.500	28,0	Mua	3,6	8,7	9,0	-4,1	7,5	-4,8	6,4	7,4	1,5	6,7	-34,5	2	28,2
REE	HOSE	9.922	38.300	32.000	25,3	Mua	-4,1	-8,1	1,7	5,2	5,4	0,8	6,4	5,7	1,0	5,6	5,1	28	0,0
PNJ	HOSE	14.344	77.500	63.700	24,5	Mua	16,7	24,0	-4,5	-5,8	13,9	19,5	12,2	11,7	2,9	2,8	-13,1	68	0,0
PVS	UPCOM	6.309	15.700	13.200	24,2	Mua	17,9	-7,6	19,4	32,4	-35,8	-27,7	13,3	9,1	0,5	5,3	-36,4	64	36,3
CVT	HOSE	653	20.300	17.800	22,5	Mua	1,1	-1,0	-21,3	-20,7	7,1	1,9	4,7	4,9	0,9	8,4	-3,8	4	38,2
MSH	HOSE	1.810	41.200	36.200	22,1	Mua	11,7	21,6	-23,6	-58,9	16,6	63,8	4,2	6,6	1,5	8,3	-31,2	5	45,0
STK	HNX	1.203	20.000	17.650	21,8	Mua	-7,0	20,3	-11,8	-15,2	11,7	22,5	5,6	5,6	1,1	8,5	-21,6	3	43,3
MBB	HOSE	43.406	21.200	18.000	21,1	Mua	26,2	29,2	20,8	17,5	19,5	29,4	5,4	3,9	1,0	3,3	-4,5	131	-3,0
KDH	HOSE	12.065	27.300	23.000	20,9	Mua	-3,5	13,2	14,9	37,1	15,5	15,1	12,4	8,7	1,6	2,2	-1,8	23	5,1
PME	HOSE	4.576	71.000	61.000	19,7	Tích lũy	10,3	3,9	12,6	14,0	13,9	12,3	14,0	11,2	2,3	3,3	30,8	2	37,9
LHG	HOSE	920	22.000	18.400	19,6	Tích lũy	-30,4	6,1	-9,6	57,8	15,7	19,6	6,5	3,6	0,7	0,0	-2,6	4	42,1
SMB	HOSE	952	34.000	31.900	19,1	Tích lũy	-2,2	47,9	-10,4	-28,0	2,0	2,7	5,2	6,9	2,1	12,5	6,6	1	36,0
FPT	HOSE	37.941	55.500	48.400	18,8	Tích lũy	19,4	19,7	17,2	19,7	15,2	18,5	11,6	7,4	2,6	4,1	33,5	122	0,0
HDG	HOSE	3.370	32.600	28.400	18,3	Tích lũy	34,3	33,0	13,4	27,7	-9,6	-3,6	4,5	2,9	1,3	3,5	-4,9	13	33,3
PGI	HOSE	1.419	17.500	16.000	17,5	Tích lũy	8,0	17,2	-6,5	-21,1	0,3	46,6	8,3	7,4	1,0	8,1	3,6	0	28,4
VPB	HOSE	58.506	28.000	24.000	16,7	Tích lũy	17,0	12,4	9,5	10,8	14,0	23,0	6,4	5,2	1,3	0,0	33,3	161	-0,1
VHC	HOSE	6.350	40.000	34.900	18,5	Tích lũy	-15,1	-18,2	6,9	-19,1	14,1	9,7	6,2	6,2	1,3	4,3	-21,5	19	67,5
DXG	HOSE	6.174	13.500	11.900	13,4	Tích lũy	25,1	3,2	-5,1	-4,8	7,9	14,9	5,8	4,6	0,9	0,0	-15,0	36	9,1
GMD	HOSE	5.894	22.000	19.850	13,4	Tích lũy	-2,5	-72,1	-13,0	-23,6	7,9	-7,5	11,6	17,6	1,0	2,5	-18,7	11	0,0
IMP	HOSE	2.978	66.000	60.300	12,8	Tích lũy	18,4	17,1	20,6	17,0	18,0	17,9	17,8	15,1	1,9	3,3	24,9	4	0,0
DRC	HOSE	2.328	21.100	19.600	12,8	Tích lũy	8,6	80,6	-9,2	4,4	15,9	25,7	8,6	7,6	1,4	5,1	6,0	11	28,4
LTG	HOSE	1.687	21.300	20.933	11,3	Tích lũy	-8,0	-19,7	-7,4	32,2	12,1	11,9	7,2	4,1	0,7	9,6	-1,0	4	4,9
HAX	HOSE	425	11.400	11.600	11,2	Tích lũy	8,3	-48,2	-29,7	0,0	4,6	0,0	8,4	8,3	0,9	12,9	-3,5	3	41,9
VNM	HOSE	205.134	126.000	117.800	10,8	Tích lũy	7,1	3,5	8,5	5,6	4,5	2,0	19,4	20,0	6,8	3,8	-5,0	218	41,2
VGC	HNX	8.541	20.100	19.050	10,5	Tích lũy	14,8	15,4	-11,7	2,3	5,0	21,5	13,1	10,5	1,3	5,0	-0,1	12	39,2
PTB	HOSE	2.176	52.200	47.250	10,5	Tích lũy	17,6	13,3	-12,3	-13,4	5,8	2,4	5,3	5,8	1,2	0,0	-23,8	10	30,5
SCS	HOSE	6.195	125.000	123.000	8,1	Tích lũy	10,8	15,0	3,6	6,6	12,2	14,5	13,6	11,6	5,5	6,5	-19,9	7	24,1
BMP	HOSE	4.028	48.200	49.200	8,1	Tích lũy	10,7	-1,1	6,4	11,4	7,2	-5,9	9,3	10,0	1,6	10,2	24,4	9	19,9
PPC	HOSE	7.855	22.500	23.500	6,4	Tích lũy	15,0	12,9	11,7	-13,0	0,6	-1,5	6,8	8,5	1,3	10,6	3,7	5	32,6
ACV	HOSE	136.646	65.000	62.768	5,0	Trung Lập	13,7	35,8	-37,5	-58,7	45,5	79,2	17,3	24,6	3,7	1,4	-20,7	21	45,6



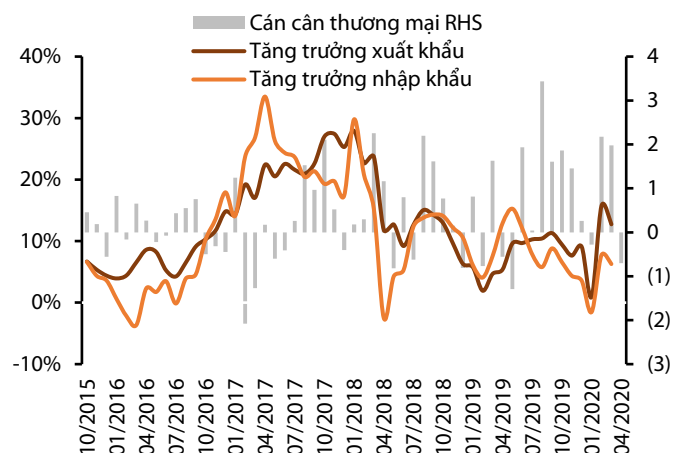
Mã	Sàn	VHTT (tỷ đồng)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @04/3/2020 (đồng)	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2019		2020F		2021F		PE Trailing (x)	PE 2020F (x)	PB hiện tại (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	±/± Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (tỷ đ.)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
VRE	HOSE	64.534	29.800	28.400	4,9	Trung Lập	1,5	18,6	3,8	-2,8	9,6	15,9	24,1	20,1	2,4	0,0	-17,2	95	18,3
PVT	HOSE	3.222	11.890	11.450	3,8	Trung Lập	3,1	5,8	-9,6	-36,2	17,2	37,7	5,4	6,8	0,7	0,0	-25,9	19	23,7
ACB	HOSE	42.067	25.000	25.300	2,8	Trung Lập	14,7	16,7	12,6	14,6	13,1	13,1	6,7	5,5	1,4	4,0	15,0	111	0,0
HPG	UPCOM	73.445	27.300	26.600	2,6	Trung Lập	14,0	-12,4	25,5	47,1	20,4	29,4	9,2	5,5	1,5	0,0	9,5	226	12,7
BID	HOSE	168.120	42.000	41.800	2,2	Trung Lập	8,3	15,3	15,1	19,6	16,7	65,5	19,4	12,2	2,2	1,7	35,1	55	12,3
DPM	HOSE	5.713	13.600	14.600	0,0	Trung Lập	-15,8	-49,6	7,7	56,6	2,9	-7,4	13,3	12,3	0,7	6,8	-12,9	33	36,7
KBC	HOSE	6.671	14.200	14.200	0,0	Trung Lập	30,4	14,6	-17,2	-2,3	4,9	12,1	8,1	7,1	0,7	0,0	5,4	39	26,9
CTG	HOSE	91.782	24.500	24.650	-0,6	Trung Lập	41,0	74,8	10,2	14,4	13,6	50,5	9,8	6,7	1,2	0,0	23,3	149	0,2
VSC	HOSE	1.560	27.000	28.300	-1,1	Trung Lập	5,8	-22,1	-15,7	3,2	-7,1	-4,3	6,2	6,8	0,9	3,5	-10,4	4	15,6
VCB	HOSE	330.090	85.000	89.000	-3,6	Trung Lập	20,1	28,6	15,6	16,1	18,7	21,3	18,4	13,8	3,9	0,9	33,6	115	6,2
ANV	HOSE	2.307	16.400	18.150	-4,1	Trung Lập	8,8	17,4	-10,4	-48,7	14,7	37,4	4,2	4,7	0,9	5,5	-31,7	6	47,8
PHR	HOSE	7.276	47.500	53.700	-6,0	Giảm	4,8	-24,3	27,9	141,7	-12,7	-32,1	12,7	11,4	2,7	5,6	5,5	55	39,0
AST	HOSE	2.498	52.000	55.500	-6,3	Giảm	29,2	23,4	-27,7	-61,2	23,2	113,4	15,9	16,3	4,2	0,0	-9,4	5	5,9
HDB	HOSE	26.853	26.000	27.800	-6,5	Giảm	23,6	26,2	13,6	18,0	13,7	21,1	7,4	5,3	1,4	0,0	4,5	40	8,8
TCM	HOSE	1.118	17.300	19.300	-7,8	Giảm	-0,5	-16,6	-20,1	-35,1	6,2	24,3	5,4	7,2	0,8	2,6	-26,1	12	0,0
BFC	HOSE	760	9.100	13.300	-24,1	Bán	-4,4	-56,7	-9,0	-50,0	4,8	26,2	10,3	15,7	0,8	7,5	-28,9	5	45,2

Nguồn: CTCK Rồng Việt; Giá tại ngày 4/6/2020



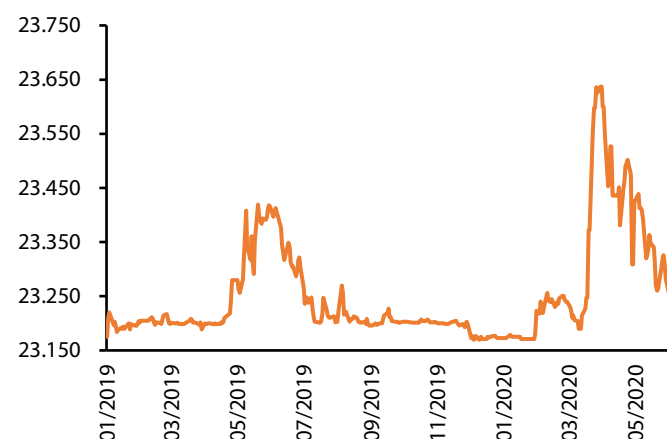
CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 5

Cán cân thương mại (Tỷ USD)



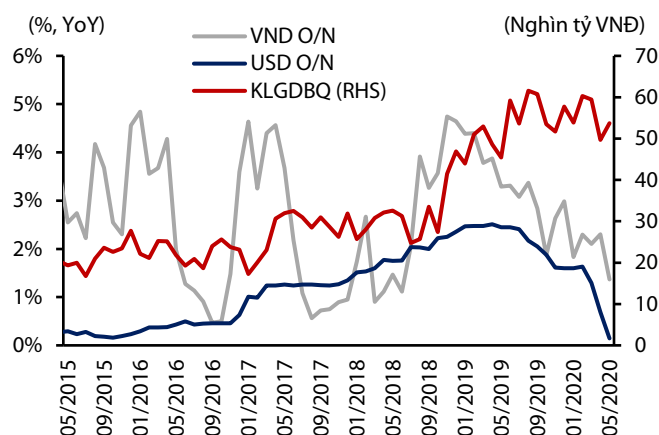
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá tiền Đồng



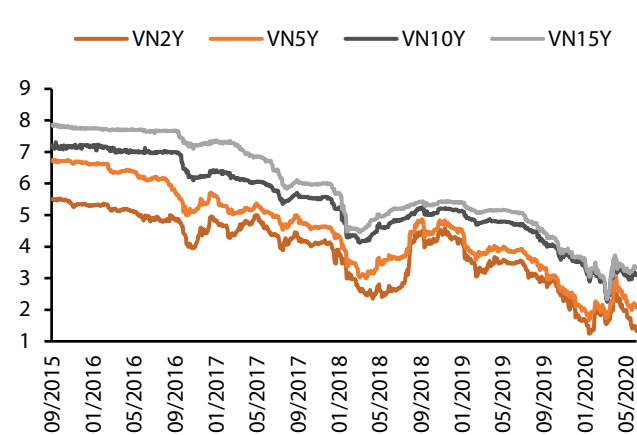
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)



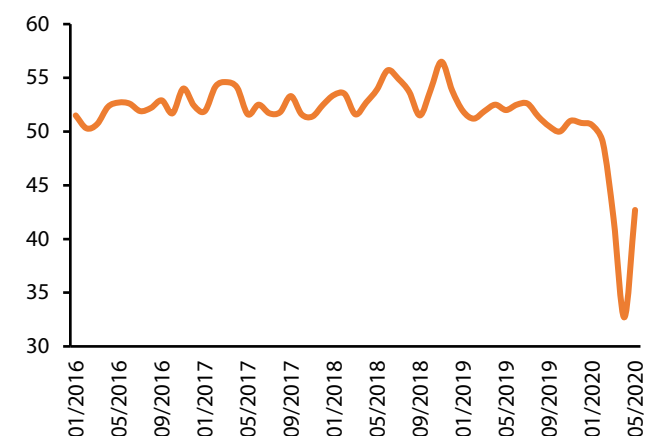
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Lợi tức trái phiếu Chính phủ (%/năm)



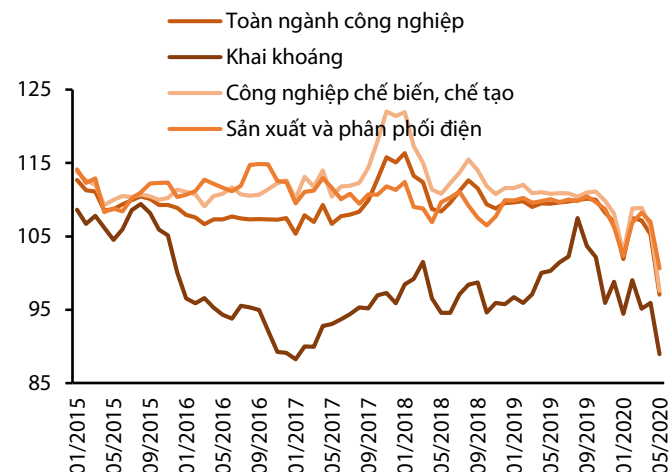
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

PMI Việt Nam (Điểm)



Nguồn: IHS Markit, CTCK Rồng Việt

Chỉ số sản xuất công nghiệp cộng dồn 3 tháng (Điểm)

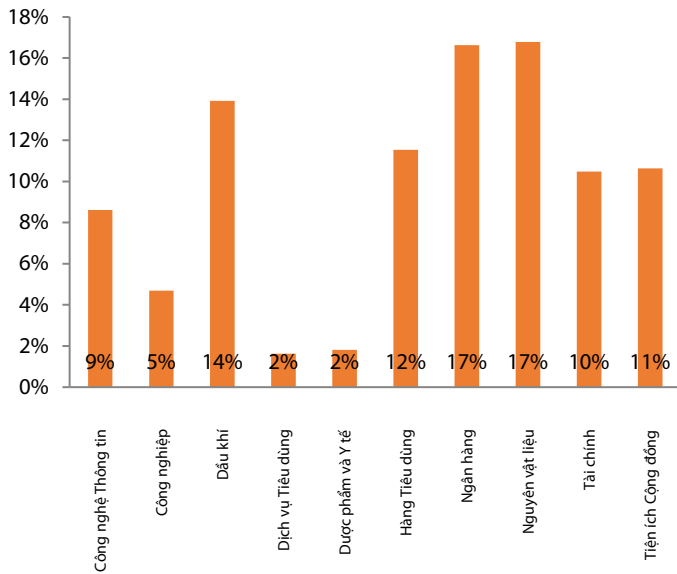


Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt



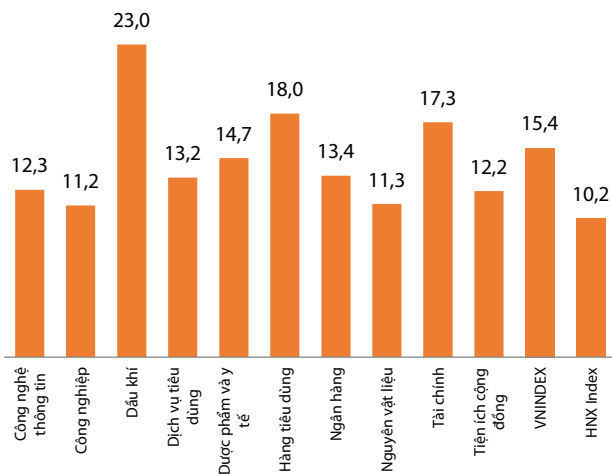
CHỈ SỐ CÁC NHÓM NGÀNH

Biến động nhóm ngành cấp 1



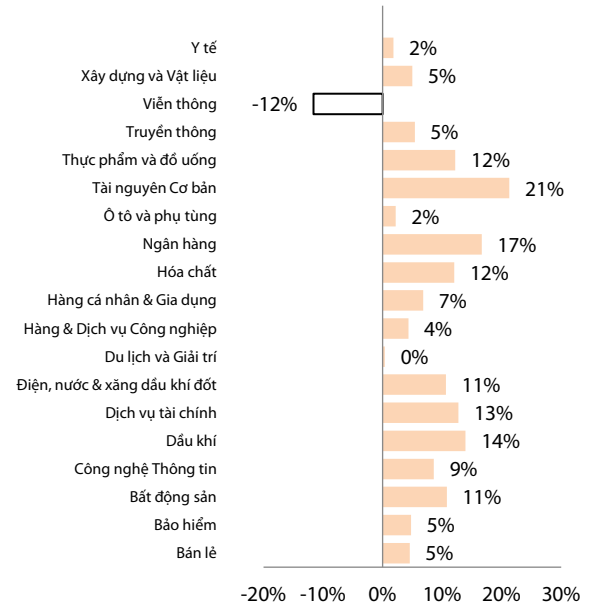
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/E ngành



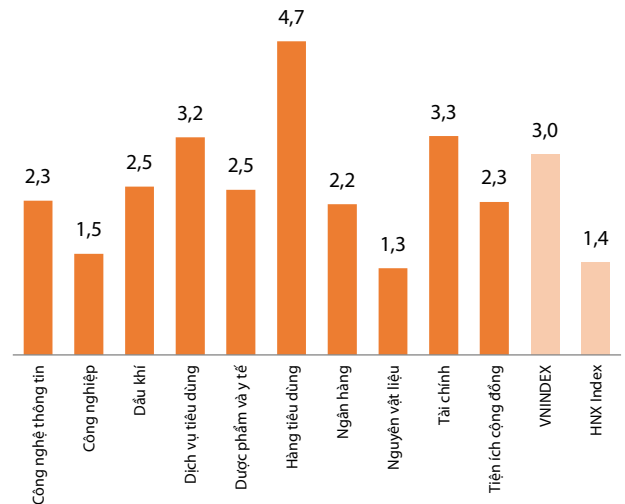
Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

Biến động chỉ số nhóm ngành cấp 2



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

So sánh chỉ số P/B ngành



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

KHỐI PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Nguyễn Thị Phương Lam
Head of Research
 lam.ntp@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1313)

Lại Đức Dương
Senior Analyst
 duong.ld@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1522)
 • Bất động sản
 • Vật liệu xây dựng

Trần Hà Xuân Vũ
Senior Analyst
 vu.thx@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1518)
 • Dầu khí
 • Phân bón

Nguyễn Hà Trinh
Senior Analyst
 trinh.nh@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1551)
 • Xây dựng
 • Thép
 • Tiện ích công cộng

Vũ Anh Tú
Analyst
 tu.va@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1511)
 • Kinh tế vĩ mô

Trần Thái Sơn
Analyst
 son.tt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1527)
 • Bán lẻ
 • Thực phẩm & Đồ uống
 • Dược phẩm

Đỗ Thanh Tùng
Analyst
 tung.dt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1521)
 • Cảng biển
 • Dịch vụ hàng không

Phạm Thị Tố Tâm
Analyst
 tam.ptt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1530)
 • Bảo hiểm
 • Thủy sản

Nguyễn Thị Thúy Anh
Analyst
 anh2.ntt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1531)
 • Ngân hàng

Nguyễn Tiến Hoàng
Analyst
 hoang.nt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1538)
 • Thị trường

Bùi Huy Hoàng
Analyst
 hoang.bh@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1514)
 • Cao su tự nhiên
 • Nông được

Phạm Minh Tú
Analyst
 tu.pm@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1536)
 • Thép

Ngô Công Khoa
Analyst
 khoa.nc@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1519)
 • Bán lẻ

Bernard Lapointe
Senior Consultant
 bernard.lapointe@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
 ha.ttn@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1526)

Trương Thị Thảo Vi
Assistant
 vi.ttt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1517)



CTCP CHỨNG KHOÁN
RỒNG VIỆT

Tầng 1-2-3-4, Tòa nhà Viet Dragon,

141 Nguyễn Du - Quận 1 –TP.HCM

Tel: (84 28) 6299 2006

Fax : (84 28) 6291 7986

Email: info@vdsc.com.vn

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, Số 2
Tôn Thất Tùng, Phường Trung Tự –
Quận Đống Đa – TP. Hà Nội

Tel: (84 24) 6288 2006

Fax: (84 24) 6288 2008

Chi nhánh Cần Thơ

95-97-99 Võ Văn Tần – Quận
Ninh Kiều - TP. Cần Thơ

Tel: (84 292) 381 7578

Fax: (84 292) 381 8387

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin -TP.Nha Trang

Tel: (84 258) 382 0006

Fax: (84 258) 382 0008

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. CTCK RỒNG VIỆT tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được CTCK RỒNG VIỆT thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của CTCK RỒNG VIỆT. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của CTCK RỒNG VIỆT đều trái luật. Bản quyền thuộc CTCK RỒNG VIỆT, 2020.